

# Documento di Offerta

## Offerta pubblica di acquisto

ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, comma 1, e 109 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

**DI AZIONI ORDINARIE**

**EUPHON S.p.A.**



**Offerente:**

**LUPO S.p.A.**

**STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA**  
n. 2.327.218 azioni ordinarie Euphon S.p.A.

**CORRISPETTIVO UNITARIO DELL'OFFERTA**  
**Euro 8,04**  
per ciascuna azione ordinaria Euphon S.p.A.

**DURATA DELL'OFFERTA CONCORDATA CON BORSA ITALIANA S.p.A.**  
Dal 28 aprile 2004 al 1° giugno 2004 (estremi inclusi) dalle ore 8:30 alle ore 16:30 (estremi inclusi)

**INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO  
DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI**



L'adempimento di pubblicazione del documento informativo non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento.

Aprile 2004

## INDICE

	Pag.
PREMESSE .....	4
<b>A) AVVERTENZE .....</b>	<b>6</b>
a.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA .....	6
a.2 COMUNICATO DELL'EMITTENTE .....	6
a.3 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALLA VOLONTÀ DI PROMUOVERE UN'OFFERTA RESIDUALE O DI RIPRISTINARE IL FLOTTANTE .....	6
a.4 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE DI AVVALERSI DEL DIRITTO DI CUI ALL'ART. 111 DEL T.U.F. ....	7
a.5 PROGRAMMI DELL'OFFERENTE IN CASO DI MANCATO DELISTING DELLE AZIONI EUPHON .....	7
a.6 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALL'EVENTUALE FUSIONE DEL- L'EMITTENTE .....	8
a.7 POSSIBILI ALTERNATIVE PER GLI AZIONISTI DI EUPHON .....	8
a.8 CONFRONTO TRA IL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA E IL PREZZO MEDIO PONDE- RATO DELLE AZIONI NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA DATA DI ANNUNCIO DEL- L'OFFERTA .....	8
<b>B) SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE .....</b>	<b>9</b>
b.1 INFORMAZIONI RELATIVE AL SOGGETTO OFFERENTE .....	9
b.1.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale .....	9
b.1.2 Costituzione e durata .....	9
b.1.3 Legislazione di riferimento e Foro competente .....	9
b.1.4 Capitale sociale .....	9
b.1.5 Principali azionisti .....	9
b.1.6 Organi sociali .....	11
b.1.6.1 <i>Amministratore Unico</i> .....	11
b.1.6.2 <i>Collegio Sindacale</i> .....	11
b.1.7 Sintetica descrizione del gruppo che fa capo all'Offerente .....	11
b.1.8 Sintetica descrizione dell'attività che fa capo all'Offerente .....	11
b.1.9 Situazione patrimoniale dell'Offerente .....	11
b.1.10 Andamento recente .....	12
b.2 SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA ...	13
b.2.1 Denominazione sociale, forma giuridica, sede sociale e mercato sul quale sono quotate le Azioni .....	13
b.2.2 Capitale sociale .....	13
b.2.3 Principali azionisti .....	14
b.2.4 Organi sociali .....	14
b.2.4.1 Consiglio di amministrazione .....	14
b.2.4.2 Collegio sindacale .....	15
b.2.5 Sintetica descrizione del gruppo che fa capo all'Emittente .....	15
b.2.6 Sintetica descrizione dell'attività che fa capo all'Emittente .....	16
b.2.7 Dati economici e patrimoniali consolidati del gruppo che fa capo all'Emittente .....	17
b.2.8 Andamento recente e prospettive .....	26
b.3 INTERMEDIARI .....	26
b.3.1 Indicazione degli intermediari che intervengono nell'operazione e relativo ruolo .....	26
b.3.2 Indicazione della circostanza che presso gli intermediari sono disponibili il Documento di Offerta, la Scheda di Adesione e, per la consultazione, i documenti indicati nel paragrafo O	27

<b>C) CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE</b> .....	28
c.1 Categoria e quantità degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta .....	28
c.2 Percentuale rappresentata dalle Azioni rispetto all'intero capitale sociale dell'Emittente e rispetto al capitale sociale costituito da azioni della medesima categoria .....	28
c.3 Autorizzazioni cui è soggetta l'operazione e relativi estremi .....	28
c.4 Modalità e termini stabiliti per l'adesione all'offerta e per il deposito delle Azioni .....	28
c.5 Comunicazioni relative all'andamento e al risultato dell'Offerta .....	29
c.6 Mercato sul quale è promossa l'Offerta .....	29
<b>D) NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIA O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE</b> .....	30
d.1 Indicazione del numero e delle categorie di strumenti finanziari posseduti, con la specificazione del titolo del possesso e del diritto di voto .....	30
d.2 Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, usufrutto o pegno su strumenti finanziari dell'Emittente, ovvero ulteriori impegni sui medesimi strumenti .....	30
<b>E) CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE</b> .....	31
e.1 Indicazione del corrispettivo unitario e criteri seguiti per la sua determinazione .....	31
e.2 Confronto del Corrispettivo con diversi indicatori relativi all'Emittente .....	33
e.3 Media aritmetica ponderata mensile delle quotazioni registrate dalle azioni nei dodici mesi precedenti l'inizio dell'Offerta .....	35
e.4 Valori attribuiti agli strumenti finanziari dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso .....	36
e.5 Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi due anni, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e di vendita sulle Azioni .....	36
<b>F) DATA, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO</b> .....	37
f.1 Data di Pagamento del Corrispettivo .....	37
f.2 Modalità di Pagamento del Corrispettivo .....	37
f.3 Garanzie di esatto adempimento .....	37
<b>G) MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE</b> .....	38
g.1 Presupposti giuridici dell'operazione .....	38
g.2 Motivazioni dell'operazione e relative modalità di finanziamento .....	38
(a) Motivazioni dell'operazione .....	38
(b) Modalità di finanziamento dell'operazione .....	39
g.3 Indicazione dei programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente ed al suo gruppo .....	39
g.3.1 Programmi relativi alla gestione delle attività, agli investimenti da attuare ed alle relative forme di finanziamento, nonché alle eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni (in particolare fusioni, scissioni, conferimenti, cessioni di rami d'azienda) anche con riferimento al mantenimento nell'impiego della forza lavoro della società e sue controllate .....	39
g.3.2 Programmi relativi alle modifiche previste nella composizione del consiglio di amministrazione .....	40
g.3.3 Programmi relativi alle modifiche dello statuto sociale .....	40
g.4 Indicazione delle ragioni sottostanti alla decisione di promuovere un'offerta residuale al fine di richiedere la cancellazione dalla quotazione delle Azioni .....	41

<b>H) EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E LA SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA O GLI AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELLA MEDESIMA</b> .....	43
h.1 Indicazione di ogni eventuale accordo tra l'Offerente e gli azionisti e gli amministratori della società Emittente che abbia rilevanza in relazione all'Offerta .....	43
h.2 Indicazione e descrizione delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano state eseguite, nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, tra l'Offerente e la società Emittente che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività della medesima .....	43
h.3 Indicazione degli accordi tra l'Offerente e gli azionisti della società Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto, ovvero il trasferimento delle Azioni .....	43
<b>I) COMPENSI AGLI INTERMEDIARI</b> .....	47
i.1 Indicazione delle remunerazioni riconosciute a ciascuna categoria di intermediari, in relazione al ruolo svolto .....	47
<b>L) IPOTESI DI RIPARTO</b> .....	48
<b>M) INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA</b> .....	49
<b>N) APPENDICI</b> .....	50
n.1 Comunicato della società Emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta .....	50
n.2 Estratto del Patto tra l'Offerente ed i Signori Rocchietti .....	56
n.3 Estratto del Patto tra l'Offerente, BS Investimenti SGR S.p.A. (per conto del Fondo BS Investimenti IV) ed il signor Enzo Badalotti .....	62
<b>O) DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DEVE METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI</b> .....	68
<b>DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ</b> .....	69

## PREMESSE

L'operazione descritta nel presente documento di offerta (il "**Documento di Offerta**" ovvero il "**Documento**") è un'offerta pubblica di acquisto (l'"**Offerta**") promossa dalla società Lupo S.p.A. (l'"**Offerente**") su base obbligatoria, ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, comma 1, e 109 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (Testo Unico della Finanza, nel seguito anche il "**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 (il "**Regolamento Consob**").

L'Offerta ha per oggetto n. 2.327.218 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50 cadauna (ciascuna azione singolarmente una "**Azione**" e, al plurale, le "**Azioni**") emesse da Euphon S.p.A. ("**Euphon**" o l'"**Emittente**"), società quotata sul Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.; le predette Azioni rappresentano la totalità del capitale sociale sottoscritto e versato di Euphon alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, dedotte le azioni ordinarie possedute direttamente dall'Offerente alla medesima data (pari a complessive numero 1.951.600 azioni ordinarie dell'Emittente e rappresentative del 41% del capitale sociale sottoscritto e versato di Euphon), nonché le Azioni Residue dei Rocchietti (come infra definite e pari a complessive n. 481.182 azioni, corrispondenti a circa il 10,1% del capitale sociale dell'Emittente).

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

Si precisa altresì che non costituiscono oggetto della presente Offerta le azioni rivenienti dai due aumenti di capitale al servizio di piani di stock option deliberati da Euphon rispettivamente in data 20 aprile 2001 e 17 aprile 2003 posto che le suddette azioni non potranno essere sottoscritte prima della chiusura dell'Offerta (cfr. successivo paragrafo b.2.2.).

In data 24 marzo 2004, in esecuzione di un contratto sottoscritto in data 10 gennaio 2004 (il "**Contratto**"), l'Offerente ha superato la soglia rilevante del 30% prevista dall'articolo 106, comma 1, del T.U.F., avendo acquistato, mediante un'operazione eseguita ai blocchi, da Gulos Investments BV e dai signori Giancarlo e Roberto Rocchietti (congiuntamente i "**Signori Rocchietti**") complessive numero 1.951.600 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 41% del capitale sociale di quest'ultima (la "**Partecipazione**") (cfr. successivo paragrafo g.1), ad un prezzo pari ad Euro 8 per azione.

Più precisamente l'acquisto della Partecipazione da parte dell'Offerente è avvenuto:

- quanto a n. 1.292.782 azioni (pari a circa il 27% del capitale dell'Emittente) da Gulos Investments BV (una società di diritto olandese controllata al 100% dalla società Spring S.r.l., con sede in Torino che, a sua volta, è partecipata al 100% dal signor Giancarlo Rocchietti e dal signor Roberto Rocchietti, titolari ciascuno di una quota pari al 50% del capitale sociale della predetta Spring S.r.l.);
- quanto a n. 329.409 (pari al 7% circa del capitale dell'Emittente) dal signor Giancarlo Rocchietti;
- quanto a n. 329.409 (pari al 7% circa del capitale dell'Emittente) dal signor Roberto Rocchietti.

All'esito dell'operazione sopra descritta Gulos Investments BV risulta aver interamente dismesso la partecipazione detenuta nell'Emittente mentre ciascuno dei Signori Rocchietti è rimasto titolare di n. 240.591 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 5,05% del capitale sociale.

Alla data del presente Documento di Offerta la partecipazione complessivamente detenuta dai Signori Rocchietti nell'Emittente ammonta pertanto a numero 481.182 azioni, corrispondenti a circa il 10,1% del capitale sociale di quest'ultima sottoscritto e versato alla data del Documento di Offerta (le "**Azioni Residue dei Rocchietti**").

Si segnala che in data 10 gennaio 2004 l'Offerente ed i Signori Rocchietti hanno sottoscritto un patto parasociale (divenuto efficace in data 24 marzo 2004), rilevante ai sensi dell'art. 122 del T.U.F., il cui estratto è stato pubblicato in data 20 gennaio 2004 sui quotidiani Il Sole 24 Ore, MF e Finanza&Mercati (cfr. paragrafo h.3 e paragrafo n.2 delle Appendici).

Pertanto, ai sensi degli artt. 106, comma 1, e 109 del T.U.F. i soggetti aderenti al predetto patto parasociale sono solidalmente tenuti a promuovere l'Offerta dato che essi, a seguito dell'acquisto a titolo oneroso effettuato dall'Offerente, sono venuti a detenere una partecipazione complessiva superiore al 30% delle azioni ordinarie dell'Emittente, essendo la predetta partecipazione complessiva pari a circa il 51,10%.

Si segnala peraltro che, in virtù del patto parasociale, l'obbligo solidale dell'Offerente e dei Signori Rocchietti di promuovere l'Offerta viene adempiuto dal solo Offerente, che ne sopporterà per l'intero i costi, ivi incluso il pagamento del relativo Corrispettivo (come infra definito), con conseguente liberazione dall'obbligo dei Signori Rocchietti i quali, dal canto loro, si sono impegnati, tra l'altro, a non portare in adesione all'Offerta le Azioni Residue dei Rocchietti.

In data 24 marzo 2004, in esecuzione delle rilevanti disposizioni contenute nel Contratto e su indicazione dell'Offerente, il signor Enzo Badalotti è stato cooptato nel consiglio di amministrazione di Euphon ed allo stesso è stata conferita la carica di amministratore delegato; carica sino a quella data ricoperta dal signor Giancarlo Rocchietti.

Si segnala inoltre che sempre in data 24 marzo 2004 il signor Enzo Badalotti ha sottoscritto con l'Offerente due separati accordi, di cui uno rilevante ai sensi dell'art. 122 del T.U.F.. Per una più dettagliata descrizione dei predetti accordi con il signor Enzo Badalotti (cfr. successivo paragrafo h.3 e paragrafo n.3 delle Appendici).

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo in contanti pari a Euro 8,04 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta (il "**Corrispettivo**"). Trattandosi di un'offerta obbligatoria e totalitaria, il Corrispettivo è stato determinato secondo i criteri indicati nell'art. 106, comma 2, del T.U.F. (cfr. successivo paragrafo e.1).

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni sono trattate solo sul Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A. (cfr. successivo paragrafo c.6).

## **A) AVVERTENZE**

### **a.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA**

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

### **a.2 COMUNICATO DELL'EMITTENTE**

Ai sensi del combinato disposto dell'articolo 103, comma 3 del T.U.F. e dell'articolo 39 del Regolamento Consob, l'Emittente è tenuto a diffondere un 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 del consiglio di amministrazione dell'Emittente sul prezzo offerto e sull'interesse che l'Offerta riveste per l'Emittente stesso e per i suoi azionisti.

Nel caso in esame il predetto comunicato, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 19 aprile 2004, è allegato in Appendice (paragrafo n.1) al presente Documento di Offerta.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione di Euphon, al fine di meglio apprezzare la congruità del Corrispettivo rispetto alle valutazioni economiche e alle prospettive di sviluppo dell'Emittente, ha incaricato Ersel SIM S.p.A. di effettuare una verifica sotto il profilo economico-finanziario e di esprimere il proprio parere motivato circa tale congruità. Ersel SIM S.p.A. ha redatto al proposito una *fairness opinion* posta a disposizione del pubblico dall'Emittente con le modalità indicate al successivo paragrafo M.

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

L'Offerente nel caso in cui, a seguito dell'Offerta o di eventuali acquisti di Azioni che dovessero essere effettuati al di fuori dell'Offerta, venisse a detenere una partecipazione superiore al 90% delle azioni ordinarie dell'Emittente, ma inferiore al 98% del capitale sociale di quest'ultimo, sin da ora dichiara la propria intenzione di non ripristinare il flottante e pertanto di promuovere un'offerta pubblica di acquisto residuale ai sensi dell'articolo 108 del T.U.F. e dell'articolo 50 del Regolamento Consob.

Ai fini del computo della soglia di cui sopra si terrà conto, ai sensi dell'art. 109 del T.U.F., anche delle Azioni Residue dei Rocchietti (pari a circa il 10,1% del capitale sociale di Euphon).

Pertanto, la soglia rilevante, ai fini dell'obbligo di promuovere l'offerta pubblica di acquisto residuale ai sensi dell'articolo 108 del T.U.F., si intenderà superata qualora le adesioni all'Offerta portino l'Offerente a detenere ulteriori n. 1.851.218 Azioni (pari a circa il 38,9% del capitale sociale sottoscritto e versato di Euphon alla data del Documento di Offerta, nonché pari al 79,5% circa delle Azioni oggetto dell'Offerta) posto che le suddette Azioni andranno sommate alle n. 1.951.600 azioni di Euphon rappresentative della Partecipazione (pari al 41% del capitale) attualmente nella proprietà dell'Offerente nonchè, ai sensi dell'articolo 109 del T.U.F., alle complessive numero 481.182 azioni di Euphon (pari al 10,1% circa del capitale) rappresentate dalle Azioni Residue dei Rocchietti.

Si segnala che per effetto degli impegni assunti nel patto con i Signori Rocchietti, l'Offerente si è impegnato a promuovere a sua esclusiva cura e spese, con conseguente liberazione dall'obbligo solidale dei Signori Rocchietti, l'eventuale offerta pubblica di acquisto residuale di cui all'art. 108 del T.U.F. che dovesse essere promossa qualora a seguito dell'Offerta la partecipazione complessivamente detenuta dall'Offerente e dai Signori Rocchietti, anche per effetto di acquisti effettuati singolarmente dall'Offerente (anche al di fuori dell'Offerta), risulti superiore al 90% del capitale sociale di Euphon.

In caso di offerta pubblica di acquisto residuale il prezzo di offerta verrà determinato dalla Consob in conformità al disposto degli articoli 108 del T.U.F. e 50 del Regolamento Consob. Il richiamato articolo 50 del Regolamento Consob al riguardo stabilisce che:

- (i) nel caso in cui un'offerta pubblica di acquisto totalitaria abbia conseguito adesioni per meno del 70% delle azioni che ne costituivano oggetto, la Consob determina il prezzo dell'offerta pubblica di acquisto residuale tenendo conto, oltre che del corrispettivo della precedente offerta pubblica di acquisto totalitaria, anche del prezzo medio ponderato di mercato delle azioni oggetto di offerta dell'ultimo semestre, del patrimonio netto rettificato dell'emittente a valore corrente, dell'andamento e delle prospettive reddituali dell'emittente;
- (ii) nel caso invece in cui l'obbligo di offerta residuale sia sorto a seguito di una precedente offerta pubblica di acquisto totalitaria al quale sia stato conferito almeno il 70% delle azioni che ne costituivano oggetto, la Consob determina il prezzo in misura pari al corrispettivo di tale offerta, salvo che motivate ragioni non rendano necessario il ricorso ai criteri di determinazione del prezzo sopra indicati.

Si segnala che, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 5, del regolamento del Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. deliberato dall'assemblea di Borsa Italiana S.p.A. in data 15 dicembre 2003 e approvato da Consob con delibera n. 14439 del 24 febbraio 2004 (il "**Regolamento del Nuovo Mercato**"), in caso di realizzazione di un'offerta pubblica di acquisto residuale ai sensi dell'articolo 108 del T.U.F., le azioni oggetto dell'offerta saranno revocate dalla quotazione a decorrere dal primo giorno di borsa aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo della predetta offerta residuale.

#### **a.4 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE DI AVVALERSI DEL DIRITTO DI CUI ALL'ARTICOLO 111 DEL T.U.F.**

Nel caso in cui l'Offerente venisse a detenere a seguito della presente Offerta, tenuto anche conto di eventuali acquisti di Azioni che dovessero essere effettuati al di fuori dell'Offerta durante il Periodo di Adesione (come definito al successivo paragrafo c.4), una partecipazione superiore al 98% delle azioni con diritto di voto dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora di voler esercitare il diritto, previsto dall'articolo 111 del T.U.F., di acquistare le residue Azioni in circolazione entro quattro mesi dalla conclusione dell'Offerta ad un prezzo di acquisto che sarà fissato da un esperto nominato dal Presidente del Tribunale di Torino, tenuto anche conto del prezzo dell'Offerta e del prezzo di mercato dell'ultimo semestre.

Ad avviso dell'Offerente, ai fini del computo della soglia di cui sopra, potrà tenersi conto anche delle Azioni Residue dei Rocchietti (pari a circa il 10,1% del capitale sociale di Euphon).

Pertanto, la soglia rilevante, ai fini dell'esercizio del diritto di cui all'articolo 111 del T.U.F., si intenderà superata qualora le adesioni all'Offerta portino l'Offerente a detenere ulteriori n. 2.232.018 Azioni (pari a circa il 46,9% del capitale sociale di Euphon) posto che le suddette Azioni andranno sommate alle n. 1.951.600 azioni di Euphon (pari al 41% del capitale) attualmente nella proprietà dell'Offerente nonchè, ad avviso dell'Offerente, alle complessive numero 481.182 azioni di Euphon (pari al 10,1% circa del capitale) rappresentate dalle Azioni Residue dei Rocchietti.

Si segnala che, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 5, del Regolamento del Nuovo Mercato qualora, a esito di un'offerta pubblica avente ad oggetto la totalità delle azioni con diritto di voto, l'offerente dichiarerà di voler esercitare il diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111 del T.U.F., le azioni oggetto dell'offerta saranno revocate dalla quotazione a decorrere dal primo giorno di borsa aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo dell'offerta.

L'Offerente, contestualmente alla comunicazione dei risultati dell'Offerta, renderà noto, ove ne sussistano i presupposti, se intenda esercitare il diritto di acquisto previsto dall'articolo 111 del T.U.F. In tal caso il trasferimento delle Azioni acquistate ai sensi della predetta norma avrà efficacia dal momento della comunicazione all'Emittente dell'avvenuto deposito del prezzo di acquisto da parte dell'Offerente presso una banca che verrà all'uopo incaricata. L'Emittente contestualmente procederà alle conseguenti annotazioni a libro soci.

#### **a.5 PROGRAMMI DELL'OFFERENTE IN CASO DI MANCATO DELISTING DELLE AZIONI EUPHON**

Come indicato al precedente paragrafo a.3 l'Offerente, nel caso in cui, a seguito dell'Offerta o di eventuali acquisti di Azioni che dovessero essere effettuati al di fuori dell'Offerta, venisse a detenere una partecipazione superiore al 90% delle azioni ordinarie dell'Emittente, ma inferiore al 98% del capitale sociale di quest'ultimo, non ripristinerà il flottante e pertanto promuoverà un'offerta pubblica di acquisto residuale ai sensi dell'articolo 108 del T.U.F. e dell'articolo 50 del Regolamento Consob, con conseguente revoca dalla quotazione delle Azioni a decorrere dal primo giorno di borsa aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo della predetta offerta residuale.

Invero, l'obiettivo della cancellazione delle Azioni dalla quotazione costituisce un obiettivo dell'Offerente (cfr. successivo paragrafo g.4) non solo in considerazione del fatto che il regolamento del Fondo BS (principale azionista dell'Offerente e definito al successivo paragrafo b.1.5) stabilisce che l'acquisto di partecipazioni di controllo o di riferimento in società quotate abbia come obiettivo il *delisting* delle azioni delle predette società ma, anche, perchè l'Offerente ritiene che la predetta cancellazione possa più agevolmente consentire il raggiungimento degli obiettivi strategici dell'Emittente in considerazione della maggiore flessibilità operativa e gestionale che tipicamente caratterizza le società non quotate.

Il regolamento del Fondo BS consente che quest'ultimo effettui investimenti di riferimento in società quotate (siano essi di maggioranza o idonei a conferire una notevole influenza nella gestione), purchè, tra l'altro, tali investimenti, oltre ad avere come obiettivo il *delisting* dei titoli, siano effettuati seguendo i medesimi criteri adottati per gli investimenti in società non quotate. Si deve quindi trattare di investimenti caratterizzati dall'obiettivo di accrescere il valore della società partecipata contribuendo al suo sviluppo anche attraverso un coinvolgimento attivo nella gestione.

Si segnala che il suddetto regolamento del Fondo BS stabilisce che, in caso di mancato perfezionamento di operazioni di *delisting* (ad esempio, esito negativo di un'OPA), la partecipazione nella società quotata sia dismessa nel più breve tempo possibile, tenuto comunque conto dell'interesse dei partecipanti al Fondo BS.

Ad avviso dell'Offerente ciò implica che la partecipazione, prima di essere dismessa, potrà essere mantenuta almeno per un arco temporale tale da rendere possibile la realizzazione dell'obiettivo istituzionale del Fondo BS di incrementare nel tempo il valore dei capitali conferiti, generando rendimenti superiori a quelli degli investimenti caratterizzati da una maggiore liquidità e da un minor livello di rischio. Il regolamento del Fondo BS stabilisce infine che la predetta dismissione debba avvenire con modalità tali da non creare situazioni di turbativa al mercato, nel rispetto delle relative regole di funzionamento. Peraltro, l'esperienza indica che, nel settore del *private equity* in cui opera il gruppo cui fa capo l'Offerente, il perseguimento dell'obiettivo di incremento di valore degli investimenti si proietta, mediamente, su un orizzonte temporale dell'ordine di tre/cinque anni.

#### **a.6 DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALL'EVENTUALE FUSIONE DELL'EMITTENTE**

L'Offerente non ha in programma di procedere ad alcuna fusione dell'Emittente nell'Offerente o viceversa, anche nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento. In ogni caso l'Offerente non esclude di poter valutare, all'esito dell'Offerta, e/o dell'eventuale offerta residuale di cui al precedente paragrafo a.3 e/o dell'eventuale esercizio del diritto di acquisto di cui al precedente paragrafo a.4, la possibilità di effettuare la fusione dell'Emittente nell'Offerente, o viceversa, ove la stessa fosse ritenuta necessaria od opportuna anche ai fini del miglior conseguimento degli obiettivi del programma industriale descritto nel paragrafo g.3.1, ovvero per accorciare la catena di controllo. Nel caso in cui si dovesse procedere alla fusione dell'Emittente nell'Offerente, con conseguente assegnazione di azioni non quotate, agli azionisti dissenzienti dalla delibera di fusione spetterà il diritto di recesso previsto dall'articolo 2437 *quinquies* cod. civ..

#### **a.7 POSSIBILI ALTERNATIVE PER GLI AZIONISTI DI EUPHON**

Sulla base di quanto sopra illustrato gli azionisti di Euphon diversi dall'Offerente e dai Signori Rocchietti dispongono delle seguenti alternative:

- (i) aderire all'Offerta, incassando alla Data di Pagamento (come definita al successivo paragrafo f.1) il controvalore delle Azioni portate in adesione, in base al Corrispettivo offerto (come definito nelle Premesse);
- (ii) non aderire all'Offerta. In tale ipotesi gli azionisti potranno:
  - qualora, in esito all'Offerta, l'Offerente dia corso all'offerta residuale di cui al precedente paragrafo a.3, aderire alla stessa, incassando il relativo corrispettivo, come determinato dalla Consob in conformità al disposto degli articoli 108 del T.U.F. e 50 del Regolamento Consob secondo quanto indicato al medesimo paragrafo a.3;
  - qualora, in esito all'Offerta, si verificassero i presupposti per l'esercizio del diritto di acquisto, ai sensi dell'articolo 111 del T.U.F. e l'Offerente lo eserciti (cfr. precedente paragrafo a.4) di incassare il prezzo che sarà stabilito dall'esperto nominato dal Presidente del Tribunale di Torino secondo quanto indicato al medesimo paragrafo a.4.

#### **a.8 CONFRONTO TRA IL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA E IL PREZZO MEDIO PONDERATO DELLE AZIONI NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA DATA DI ANNUNCIO DELL'OFFERTA**

Si segnala (cfr. successivo paragrafo E.) che il Corrispettivo dell'Offerta, pari ad Euro 8,04 per Azione, è inferiore:

- del 19,84% rispetto alla media ponderata dei corsi di borsa delle azioni Euphon nel mese antecedente il 10 gennaio 2004, data di annuncio dell'Offerta;
- del 12,99% rispetto alla media ponderata nei tre mesi antecedenti il 10 gennaio 2004;
- del 6,62% rispetto alla media ponderata nei sei mesi antecedenti il 10 gennaio 2004, e
- dello 0,50% rispetto alla media ponderata nei dodici mesi antecedenti il 10 gennaio 2004.

Si evidenzia inoltre che il prezzo per azione pari a Euro 8 corrisposto ai Signori Rocchietti e a Gulos Investments BV per l'acquisto della Partecipazione da parte dell'Offerente è stato da quest'ultimo determinato sulla base dell'andamento del gruppo Euphon nell'esercizio 2002 e alla luce dei risultati finanziari del gruppo Euphon registrati nella relazione semestrale al 30 giugno 2003 e nella relazione trimestrale al 30 settembre 2003 di Euphon.

## B) SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

### b.1 INFORMAZIONI RELATIVE AL SOGGETTO OFFERENTE

#### b.1.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale

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

Lupo S.p.A. ha sede legale in Milano, Via San Paolo n. 7, Partita Iva, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 04153790961.

#### b.1.2 Costituzione e durata

L'Offerente è stata costituita in data 15 dicembre 2003, a rogito del Notaio Alfonso Colombo (Rep. n. 116.854, Racc. n. 15.474).

La durata della società, stabilita nell'articolo 5 dello statuto sociale, è fissata sino al 31 dicembre 2050 e può essere prorogata.

#### b.1.3 Legislazione di riferimento e Foro competente

L'Offerente è una società costituita in conformità al diritto italiano ed opera in base alla legislazione italiana. In caso di controversie il Foro competente è quello di Milano.

#### b.1.4 Capitale sociale

Il capitale sociale dell'Offerente ad oggi sottoscritto ed interamente versato è pari a Euro 5.500.000, suddiviso in n. 5.500.000 azioni ordinarie, ciascuna del valore nominale di Euro uno.

L'assemblea straordinaria di Lupo S.p.A. tenutasi in data 15 marzo 2004 (atto Notaio Alfonso Colombo Rep. n. 117.937, Racc. n. 15.673), ha deliberato di aumentare, con pagamento in denaro e in via scindibile, il capitale sociale di Lupo S.p.A. da Euro 5.500.000 fino a nominali Euro 13.000.000 mediante sottoscrizione, da effettuarsi entro il 31 dicembre 2004, di n. 7.500.000 nuove azioni da nominali Euro uno ciascuna, da offrire in opzione ai soci nel rispetto dell'art. 2441 codice civile, con sovrapprezzo di complessivi Euro 15.500.000. L'assemblea medesima ha dato mandato all'organo amministrativo di Lupo S.p.A. di determinare le modalità, le condizioni ed i tempi per l'esecuzione dell'anzidetto aumento di capitale da eseguire anche in più riprese.

Al fine di assicurare il sostegno finanziario dell'operazione di cui all'Offerta, i soci dell'Offerente (i) sottoscriveranno pro quota e verseranno, entro la Data di Pagamento (come definita al successivo paragrafo f.1) l'aumento di capitale sociale sino all'importo massimo sopra deliberato, a seconda del numero di Azioni che sarà portato in adesione all'Offerta ovvero, (ii) sempre entro la Data di Pagamento, effettueranno pro quota un corrispondente versamento in conto capitale a favore dell'Offerente.

#### b.1.5 Principali azionisti

Alla data del presente Documento di Offerta il capitale sociale dell'Offerente risulta suddiviso tra i seguenti azionisti (in seguito i "Soci"):

Azionista	Numero di azioni	% del capitale sociale
Fondo BS Investimenti IV gestito da BS Investimenti SGR S.p.A.	5.417.500	98,5%
BS Private Equity S.p.A.	82.500	1,5%
<b>Totale</b>	<b>5.500.000</b>	<b>100,00%</b>

BS Investimenti SGR S.p.A., con sede in Milano, Via P. Verri n. 8, iscritta al registro delle Imprese di Milano al n. 09482830156 ("BS Investimenti") è la società di gestione del Fondo comune di investimento mobiliare di diritto italiano di tipo chiuso, riservato ad investitori qualificati, denominato BS Investimenti IV (il "Fondo BS"), il cui regolamento è stato approvato da Banca d'Italia il 18 settembre 2003.

Le quote del Fondo BS sono interamente sottoscritte da Italian Private Equity Fund IV L. P., con sede in St. Peter Port - Guernsey GY 1 3ZD (Channel Islands), Alexander House, 13-15 Victoria Road ("IPEF IV").

IPEF IV è una *limited partnership* di diritto inglese connotata da una rigorosa distinzione tra i *partners* che apportano i capitali, i quali non dispongono di alcun potere gestorio o di interferenza nella gestione, e il *general partner*, ossia quel soggetto che non effettua alcun apporto di capitali ma opera esclusivamente quale gestore del patrimonio di pertinenza della *limited partnership*.

In sostanza, la struttura di IPEF IV è simile a quella di un fondo comune di investimento mobiliare di

diritto italiano di tipo chiuso in cui i *partners* sono assimilabili ai sottoscrittori delle quote del fondo mentre il *general partner* è assimilabile al gestore del fondo stesso.

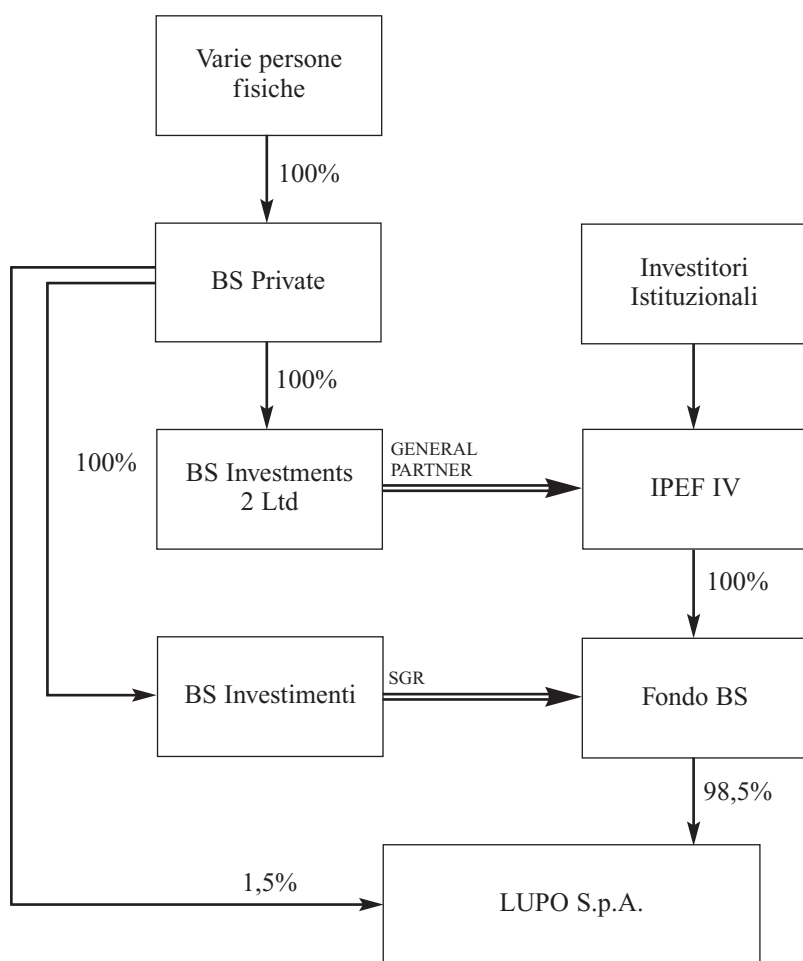
I *partners* di IPEF IV sono tutti investitori istituzionali e professionali di diversa nazionalità, tra cui fondi di fondi, fondi pensione, banche e società di assicurazione. Nessuno dei predetti *partners* è in grado di esercitare il controllo su IPEF IV in quanto investitori istituzionalmente privi di poteri gestori.

General Partner e unico gestore del patrimonio di IPEF IV è BS Investments 2 Limited, con sede in St. Peter Port - Guernsey GY 1 3ZD (Channel Islands), Alexander House, 13-15 Victoria Road.

Il capitale sociale di BS Investments 2 Limited nonché il capitale sociale di BS Investimenti sono interamente posseduti da BS Private Equity S.p.A., con sede in Milano, Via P. Verri n. 8, iscritta al registro delle Imprese di Milano al n. 09361030159 (“**BS Private**”).

Il capitale sociale di BS Private è ripartito tra cinque persone fisiche nessuna delle quali, individualmente o congiuntamente, è in grado di esercitare il controllo di BS Private posto che tra le stesse persone fisiche non esiste alcuna pattuizione parasociale o accordo in relazione all’esercizio del diritto di voto.

Il grafico che segue illustra l’assetto azionario sopra descritto:



In considerazione di quanto sopra illustrato si ritiene che BS Investimenti, a sua volta controllata al 100% da BS Private, per conto del Fondo BS eserciti il controllo dell’Offerente.

BS Private è attiva nell’acquisizione, gestione e vendita di partecipazioni societarie e, in particolare, attraverso sue controllate, organizza e gestisce una serie di fondi di investimento, aperti alla partecipazione di altri investitori, che non ne detengono il controllo.

Il fatturato riferibile a BS Private e ai fondi di investimento ad essa riconducibili è stato pari nel 2002 a circa Euro 864 milioni a livello mondiale, dei quali 710 milioni realizzati in Europa e 605 milioni circa in Italia. Conformemente alla Comunicazione della Commissione sul calcolo del fatturato a norma del Regolamento (CEE) n. 4064/89, il fatturato di BS Private è stato calcolato sommando: a) le commissioni di gestione dei vari fondi di investimento da essa direttamente od indirettamente gestiti; b) il fatturato ricavato mediante le imprese controllate direttamente o indirettamente tramite i fondi di investimento ad essa riconducibili; c) un decimo dell’attivo dello stato patrimoniale, per il complesso delle partecipazioni dei fondi che non configurano il control-

lo di una o più imprese, ai sensi dell'art. 16, commi 1 e 2, della legge n. 287/90 (cfr. provvedimento di nulla osta dell'Autorità Garante della Concorrenza del Mercato n. 12970 di cui al successivo paragrafo c.3 in relazione all'acquisto della Partecipazione da parte dell'Offerente).

BS Investimenti è uno dei principali operatori italiani indipendenti nel settore del *private equity* e per conto del Fondo BS, il cui ammontare è pari ad Euro 550 milioni, investe sia in aziende industriali che in società di servizi; realizza *management buy-out* e *management buy-in*, supportando manager di provata esperienza motivati a diventare imprenditori e fornisce a società capitali per lo sviluppo al fine di sostenerne i progetti di crescita, anche attraverso acquisizioni.

Oltre all'investimento in Euphon, il Fondo BS detiene una partecipazione in Giovanni Bozzetto S.p.A., società attiva nella produzione di additivi chimici per l'industria del tessile, dell'edilizia e della detergenza, con un fatturato di circa 110 milioni di Euro.

A breve il Fondo BS acquisirà da IPEF IV le partecipazioni da quest'ultima detenute in Selcom Elettronica S.p.A., società leader in Italia nella progettazione, industrializzazione e produzione di apparati elettronici per tutti i settori di applicazione dell'elettronica, con un fatturato di circa Euro 180 milioni e in Radici Film S.p.A., il terzo *player* europeo ed il sesto a livello globale nel mercato del film di polipropilene bi-orientato, materiale per lo più utilizzato nella produzione di imballaggi plastici per i prodotti alimentari, con un fatturato di circa Euro 150 milioni.

## **b.1.6 Organi sociali**

### **b.1.6.1 Amministratore Unico**

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

L'amministratore unico dell'Offerente, nominato in sede di costituzione di quest'ultima, è il dott. Andrea Frecchiami, nato a Milano, il 23 agosto 1969, domiciliato per la carica presso la sede sociale, il quale rimarrà in carica per due esercizi e pertanto sino all'assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2005.

### **b.1.6.2 Collegio Sindacale**

Il collegio sindacale dell'Offerente, nominato in sede di costituzione di quest'ultima per un triennio, è così composto:

Nome e Cognome	Luogo e data di nascita	Carica
Antonio Mastrangelo	San Severo, il 17 aprile 1943	Presidente
Luigi Papetti	Milano, il 21 ottobre 1957	Sindaco effettivo
Giuliana Santamaria	Napoli, il 29 settembre 1972	Sindaco effettivo
Stefano Simoni	Milano, 18 dicembre 1965	Sindaco supplente
Grazia Ticozzelli	Cantù, il 18 maggio 1967	Sindaco supplente

Tutti i sindaci sono domiciliati per la carica presso la sede sociale.

### **b.1.7 Sintetica descrizione del gruppo che fa capo all'Offerente**

L'Offerente è stata costituita nel dicembre 2003 al fine di procedere all'acquisizione della Partecipazione e alla successiva Offerta. Essa non detiene, né direttamente né indirettamente, altre partecipazioni sociali.

### **b.1.8 Sintetica descrizione dell'attività dell'Offerente**

L'Offerente è una società di recente costituzione che alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta non ha svolto alcuna attività diversa da quelle relative all'acquisto della Partecipazione, alla negoziazione e conclusione del relativo Contratto e del patto con i Signori Rocchietti e degli accordi con il signor Enzo Badalotti, nonchè alla preparazione della presente Offerta ed al reperimento dei fondi per la sua esecuzione.

### **b.1.9 Situazione patrimoniale dell'Offerente**

Considerato che il primo esercizio chiuderà il 31 dicembre 2004, alla data del presente Documento di Offerta non sono ancora disponibili dati di bilancio.

Di seguito si riporta una situazione patrimoniale pro forma relativa all'Offerente redatta alla data del 26 marzo 2004 che evidenzia, tra l'altro, le voci relative all'acquisto della Partecipazione avvenuto il 24 marzo 2004.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE PRO FORMA

(valori in unità di euro)

STATO PATRIMONIALE ATTIVO		26/03/2004
A)	Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	–
B)	Immobilizzazioni	
I	Immobilizzazioni Immateriali	4.389
	- fondo ammortamento	
II	Immobilizzazioni Materiali	–
	- fondo ammortamento	
III	Immobilizzazioni Finanziarie	15.716.309
	<b>Totale Immobilizzazioni</b>	<b>15.720.698</b>
C)	Attivo Circolante	
I	Rimanenze	–
II	Crediti	
	Entro 12 mesi	
	5) crediti verso altri	–
	Oltre 12 mesi	
	5) crediti verso altri	–
	<b>Totale Crediti</b>	<b>–</b>
III	Altre attività finanz. che non costituiscono immobilizz.	–
IV	Disponibilità liquide	445.309
	<b>Totale Attivo Circolante</b>	<b>445.309</b>
D)	Ratei e Risconti Attivi	–
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>16.166.007</b>

STATO PATRIMONIALE PASSIVO		26/03/2004
A)	Patrimonio Netto:	
I	Capitale sociale	5.500.000
II	Riserva da sovrapprezzo azioni	10.600.000
VII	Altre riserve	–
VIII	Utili (perdite) portati a nuovo	–
IX	Utile (perdita) dell'esercizio	(782)
	<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>16.099.218</b>
B)	Fondi per Rischi e Oneri	–
C)	Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	–
D)	Debiti	
	Entro 12 mesi	
	7) debiti verso fornitori	66.211
	12) debiti tributari	578
	Oltre 12 mesi	
	4) debiti verso banche	–
	<b>Totale Debiti</b>	<b>66.789</b>
E)	Ratei e Risconti Passivi	–
	<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>16.166.007</b>

Alla data in cui viene pubblicato il presente Documento di Offerta l'Offerente non ha dipendenti.

### b.1.10 Andamento recente

Dalla data del 26 marzo 2004 – data di riferimento della situazione patrimoniale pro forma relativa all'Offerente – alla data del presente Documento di Offerta, non si sono verificati fatti in grado di incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria dell'Offerente.

Per la descrizione delle operazioni di capitalizzazione dell'Offerente si rinvia a quanto illustrato al precedente paragrafo b.1.4.

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

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

La denominazione della società emittente gli strumenti finanziari oggetto della presente Offerta è Euphon S.p.A., società per azioni costituita in Italia, con sede in Torino, Via Paolo Veronese 243, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Torino: 04500270014.

Le azioni ordinarie dell'Emittente sono quotate sul Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A..

### **b.2.2 Capitale sociale**

Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato di Euphon è pari ad Euro 2.380.000, suddiviso in n. 4.760.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna.

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

Euphon, rispettivamente in data 20 aprile 2001 ed in data 17 aprile 2003 ha deliberato due aumenti di capitale al servizio di due piani di azionariato riservati ad amministratori ed ai dipendenti della società e delle sue controllate, con le qualifiche e i livelli di volta in volta designati.

Il primo aumento di capitale, al servizio del piano denominato "Piano di Stock Option Euphon 2001-2008", è stato deliberato in data 20 aprile 2001 dall'assemblea straordinaria di Euphon per massimi nominali Euro 10.000 (diecimila) ed è previsto venga realizzato mediante l'emissione di massime n. 20.000 (ventimila) nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna. Le anzidette massime n. 20.000 azioni rappresentano lo 0,42% del capitale sociale di Euphon attualmente esistente.

In esecuzione della anzidetta delibera il consiglio di amministrazione di Euphon in data 8 novembre 2001 ha approvato il regolamento del piano in questione stabilendo, tra l'altro, che 10.000 opzioni siano riservate agli amministratori delegati o investiti di particolari cariche di Euphon e delle sue controllate e che le restanti 10.000 opzioni siano riservate a dipendenti e che l'assegnazione delle predette complessive n. 20.000 opzioni avvenisse in due *tranche*.

La prima *tranche* ha visto l'assegnazione, in data 8 novembre 2001, di n. 13.560 opzioni, valide per sottoscrivere un equivalente numero di azioni ordinarie Euphon rivenienti dall'aumento di capitale in questione, in favore di nove beneficiari suddivisi tra amministratori e dipendenti di Euphon e di sue controllate (in particolare n. 6.000 opzioni sono state assegnate ad amministratori e le restanti n. 7.560 opzioni a favore di dipendenti).

La seconda *tranche* ha visto l'assegnazione, in data 27 agosto 2002, di n. 4.500 opzioni, valide per sottoscrivere un equivalente numero di azioni ordinarie Euphon rivenienti dall'aumento di capitale in questione, in favore di due beneficiari, suddivisi tra amministratori e dipendenti (in particolare n. 2.000 opzioni sono state assegnate ad amministratori e le restanti n. 2.500 opzioni a favore di dipendenti).

L'esercizio di ciascuna delle opzioni della prima *tranche* potrà avvenire nel periodo 8 novembre 2004 - 8 dicembre 2004 mentre l'esercizio di ciascuna delle opzioni della seconda *tranche* è previsto possa avvenire nel periodo 27 agosto 2005 - 27 settembre 2005, in entrambi i casi ad un prezzo per azione pari alla media aritmetica dei prezzi delle azioni Euphon rilevati sul Nuovo Mercato nel mese precedente l'assegnazione delle opzioni, ma fermo restando che ove la predetta media aritmetica si discosti per più del 20% dalla media aritmetica dei prezzi delle azioni Euphon rilevati sul Nuovo Mercato nei sei mesi precedenti, il prezzo di esercizio sarà rettificato in modo da riportarlo ad un valore pari al 20% in più o in meno (a seconda dei casi) della media aritmetica dei prezzi delle azioni Euphon rilevati sul Nuovo Mercato nei sei mesi precedenti. In ogni caso il prezzo di esercizio non potrà essere inferiore al valore unitario del patrimonio netto consolidato dell'ultimo esercizio chiuso prima della data di assegnazione e comunque non inferiore al valore unitario del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2003.

Alla data del 31 dicembre 2003 le opzioni oggetto del Piano di Stock Option 2001-2008 che non risultano essere state assegnate ammontano a n. 1.940 opzioni.

Il secondo aumento di capitale, come sopra detto, è stato deliberato in data 17 aprile 2003 dall'assemblea straordinaria di Euphon al servizio di un piano di azionariato a favore di amministratori e dipendenti di ogni livello di Euphon e delle sue controllate. L'aumento di capitale è stato deliberato per massimi nominali Euro 40.000 (quarantamila), da realizzarsi mediante emissione di massime n. 80.000 (ottantamila) nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna. Le anzidette massime n. 80.000 azioni rappresentano l'1,68% circa del capitale sociale di Euphon attualmente esistente. L'assemblea ha stabilito che nell'ambito delle massime n. 80.000 azioni oggetto dell'aumento di capitale, n. 40.000 siano riservate in sottoscrizione ad amministratori delegati e/o investiti di particolari cariche, mentre le residue n. 40.000 azioni siano riservate in sottoscrizione a dipendenti di ogni livello della società o di società dalla stessa controllate. Il termine ultimo per la

sottoscrizione dell'aumento di capitale è stato fissato al 31 dicembre 2008. Il prezzo di emissione delle azioni (e dunque di esercizio delle opzioni) approvato dall'assemblea sarà pari alla media aritmetica dei prezzi delle azioni Euphon rilevati sul Nuovo Mercato gestito ed organizzato dalla Borsa Italiana S.p.A. nel mese precedente l'assegnazione delle Opzioni, tenendo conto dell'andamento del titolo nei sei mesi precedenti e fermo restando in ogni caso che il prezzo di esercizio delle opzioni non potrà essere inferiore al valore unitario del patrimonio netto consolidato del gruppo dell'ultimo esercizio chiuso prima della data di assegnazione e comunque non inferiore al valore unitario del patrimonio netto consolidato del gruppo al 31 dicembre 2002, quest'ultimo pari a Euro 47.465.000 che, diviso per il numero delle azioni ordinarie circolanti alla stessa data, pari a 4.760.000, determina un risultato di Euro 9,97 per azione.

Si evidenzia che il consiglio di amministrazione non ha ancora provveduto ad approvare alcun regolamento e che, pertanto, nell'ambito del piano in questione, non si è dato corso ad alcuna assegnazione di opzioni.

### b.2.3 Principali azionisti

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

Dichiarante	Azionista Diretto		Quota % su Capitale Votante				Quota % su Capitale Ordinario				Intestazione a terzi		
			di cui Senza Voto		di cui Senza Voto		di cui Senza Voto		Intestatarario	Quota% su capitale Votante	Quota% su capitale Ordinario		
			Quota %	Quota %	Soggetto	Quota %	Quota %	Quota %				Soggetto	Quota %
Rocchietti Giancarlo	Rocchietti Giancarlo	Proprietà Totale	5.054	0.000			5.054	0.000					
<b>Totale</b>			<b>5.054</b>	<b>0.000</b>			<b>5.054</b>	<b>0.000</b>				<b>0.000</b>	<b>0.000</b>
Rocchietti Roberto	Rocchietti Roberto	Proprietà Totale	5.054	0.000			5.054	0.000					
<b>Totale</b>			<b>5.054</b>	<b>0.000</b>			<b>5.054</b>	<b>0.000</b>				<b>0.000</b>	<b>0.000</b>
BS Investimenti SGR S.p.A.	Lupo S.p.A.	Proprietà Totale	41.000	0.000			41.000	0.000					
<b>Totale</b>			<b>41.000</b>	<b>0.000</b>			<b>41.000</b>	<b>0.000</b>				<b>0.000</b>	<b>0.000</b>

Fonte: www.consob.it

Alla luce della composizione azionaria sopra descritta l'Offerente ritiene, alla data del presente Documento di Offerta, di poter disporre, ai sensi dell'art. 2359, comma primo, numero 2 cod.civ. e dell'art. 93 del T.U.F., di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria di Euphon.

Si segnala, peraltro, che per effetto degli impegni di voto assunti dai Signori Rocchietti nel patto stipulato con l'Offerente in data 10 gennaio 2004 e divenuto efficace in data 24 marzo 2004, alla data del presente Documento di Offerta, l'Offerente dispone singolarmente della maggioranza assoluta dei diritti di voto esercitabili nella assemblea ordinaria di Euphon (cfr. successivo paragrafo h.3 e paragrafo n.2 delle Appendici).

### b.2.4 Organi sociali

#### b.2.4.1 Consiglio di amministrazione

Ai sensi dell'articolo 12 dello statuto sociale, l'Emittente è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da cinque a nove membri a seconda di quanto stabilito dall'assemblea ordinaria.

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente, nominato dall'assemblea del 17 aprile 2003 sino all'approvazione del bilancio 2005 (come integrato con delibera consiliare di cooptazione in data 24 marzo 2004), alla data del presente Documento di Offerta è composto da:

Nome e Cognome	Luogo e data di nascita	Carica
Roberto Rocchietti	Torino, il 18 marzo 1958	Presidente
Enzo Badalotti (*)	Mantova, il 28 settembre 1960	Amministratore delegato
Luciano Balbo	Milano, il 7 gennaio 1949	Amministratore
Roberto Bassano	Torino, il 2 novembre 1959	Amministratore
Mario Chiadò Viret	Torino, il 27 settembre 1947	Amministratore
Angelo Pettinari	Roma, il 31 maggio 1945	Amministratore
Giancarlo Rocchietti	Torino, il 14 maggio 1955	Amministratore
Severino Salvemini	Biella, il 21 ottobre 1950	Amministratore

(\*) L'amministratore delegato Enzo Badalotti è stato designato dall'Offerente, in sede di cooptazione, in esecuzione delle rilevanti previsioni del Contratto.

Tutti gli amministratori sono domiciliati per la carica presso la sede sociale, tranne il consigliere Roberto Bassano, domiciliato in Rotta Fiano 42, Fiano (Torino).

Si segnala che al fine di consentire il rinnovo del consiglio di amministrazione in considerazione del mutato assetto della compagine sociale dell'Emittente, tutti gli amministratori di Euphon alla data del presente Documento di Offerta risultano aver rassegnato le proprie dimissioni con effetto differito alla data di nomina del nuovo consiglio di amministrazione.

L'assemblea degli azionisti di Euphon è stata convocata, in sede ordinaria, per il giorno 22 aprile 2004 ed occorrendo, per il giorno 26 aprile 2004, in seconda convocazione, per deliberare, tra l'altro, in merito alla nomina del nuovo consiglio di amministrazione (cfr. successivo paragrafo g.3.2).

#### **b.2.4.2 Collegio Sindacale**

L'attuale collegio sindacale dell'Emittente rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio 2003 e, pertanto, sino all'assemblea convocata per il prossimo 22 aprile 2004 ed, occorrendo, per il giorno 26 aprile 2004, in seconda convocazione. Alla data del presente Documento di Offerta il collegio sindacale è così composto:

Nome e Cognome	Luogo e data di nascita	Carica
Roberto Palea	Ceres (TO), il 9 luglio 1937	Presidente
Leonello Schinasi	Il Cairo (Egitto), il 5 giugno 1950	Sindaco effettivo
Ada Alessandra Garzino Demo	Ivrea, il 29 maggio 1963	Sindaco effettivo
Maurizio Ferrero	Torino, il 27 febbraio 1964	Sindaco supplente
Arturo Cassina	Palermo, il 17 ottobre 1966	Sindaco supplente

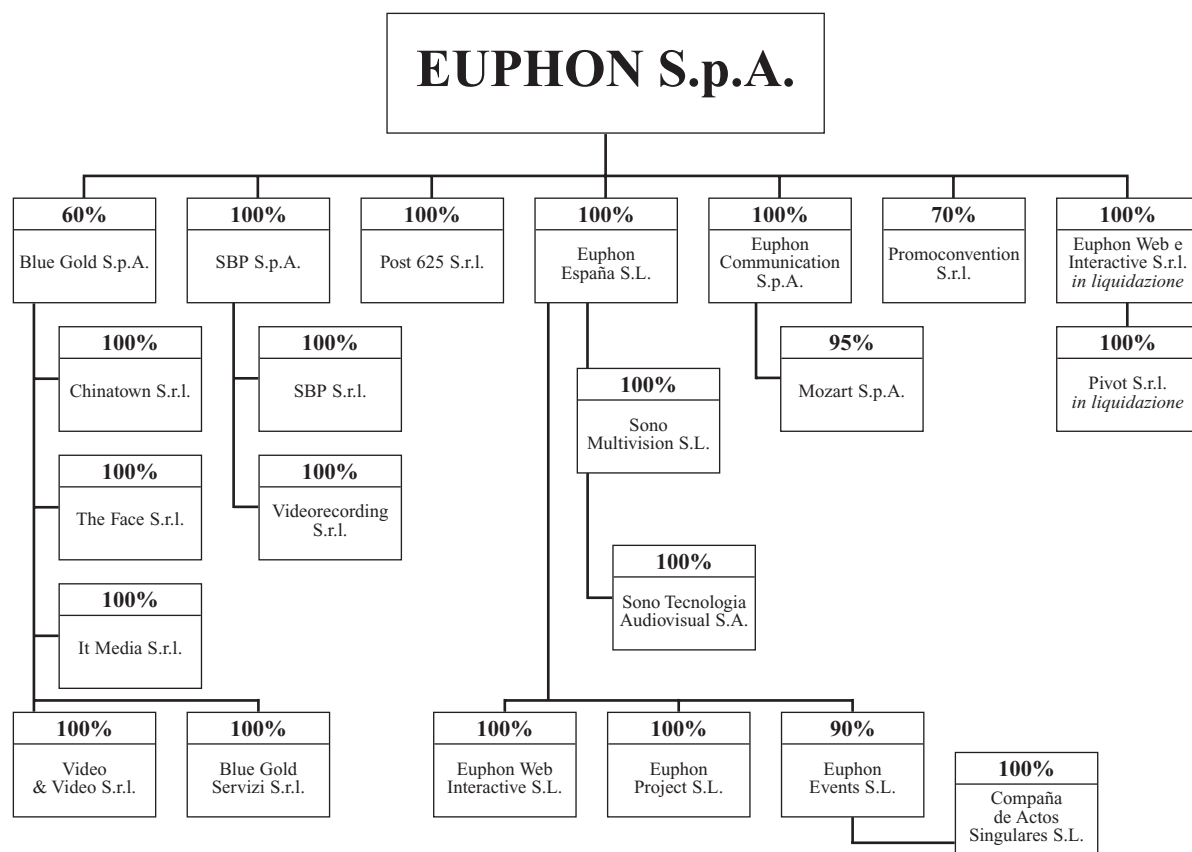
Il Dott. Palea ed il Dott. Ferrero sono domiciliati per la carica in Via Ettore De Sonnaz 19, Torino.

Il Dott. Schinasi e la Dott.ssa Garzino Demo sono domiciliati per la carica in Corso Montevecchio 39, Torino.

Il Dott. Cassina è domiciliato per la carica in Largo Fochetti 28, Roma.

#### **b.2.5 Sintetica descrizione del gruppo che fa capo all'Emittente**

Di seguito si riporta una rappresentazione grafica delle società del gruppo Euphon incluse nel perimetro di consolidamento alla data del presente Documento di Offerta.



L'Emittente controlla al 100% le seguenti società:

*SBP S.p.A.*

attiva, direttamente o tramite le controllate SBP S.r.l. e Videorecording S.r.l., nella produzione televisiva con particolare specializzazione nella ripresa di eventi sportivi e concerti.

*Post 625 S.p.A.*

Società che opera direttamente nella post-produzione di filmati istituzionali per il mercato delle imprese.

*Euphon Espana S.L.*

Società attiva sul mercato spagnolo, direttamente o tramite le controllate Euphon Web Interactive S.L., Euphon Project S.L., Euphon Events S.L., Compañia de Actos Singulares S.L., Sono Multivision S.L., Sono Tecnologia Audiovisual S.A., nell'ideazione e realizzazione di eventi e spazi espositivi per la comunicazione aziendale, per musei, parchi a tema ed istituzioni.

*Euphon Communication S.p.A.*

Società attiva, direttamente o tramite la controllata Mozart S.p.A., nell'ideazione e realizzazione di eventi e spazi espositivi per la comunicazione aziendale, per musei, parchi a tema ed istituzioni. Inoltre la società progetta, vende e noleggia sistemi di comunicazione audiovisiva, sistemi multimediali e fornisce servizi satellitari e di webcasting.

*Euphon Web e Interactive S.r.l.*

Società in liquidazione, così come la controllata Pivot S.r.l., che in passato forniva servizi di webcasting oggi concentrati nella società Euphon Communication S.p.A..

L'Emittente detiene, inoltre, direttamente il 60% di Blue Gold S.p.A., società operativa, direttamente e tramite le controllate The Face S.r.l., IT Media S.r.l., Video & Video S.r.l., Blue Gold Servizi S.r.l., Chinatown S.r.l., nella post-produzione di filmati principalmente per il mercato pubblicitario ed in piccola parte cinematografico.

Infine, l'Emittente detiene il 70% di Promoconvention S.r.l., società attiva nell'ideazione e realizzazione di eventi e spazi espositivi per la comunicazione aziendale.

#### **b.2.6 Sintetica descrizione dell'attività che fa capo all'Emittente**

Euphon è a capo del principale gruppo indipendente italiano nel settore della produzione e post-produzione televisiva multimediale. Opera nel broadcasting, nella business communication e nell'edutainment, realizzando: produzioni, post-produzioni e servizi televisivi e cinematografici, eventi e sistemi audiovisivi, comunicazione interattiva e online.

Il Gruppo Euphon è una realtà internazionale con sedi a Torino, Milano, Roma, Barcellona e Madrid.

Nel corso dell'esercizio 2003 <sup>(1)</sup> il gruppo Euphon ha attuato un piano di ristrutturazione reso necessario in seguito alla crisi che nel 2002 ha investito il settore dei *media*.

Il progetto di riorganizzazione intrapreso prevede la suddivisione in aree di attività in funzione del mercato e non del prodotto come in passato. A tal fine le attività svolte dal gruppo sono state suddivise secondo la seguente nuova ripartizione:

- Produzione e post-produzione (principalmente mercato delle TV, dei produttori e delle agenzie di pubblicità);
- Comunicazione Italia (principalmente mercato delle imprese e delle istituzioni in Italia);
- Comunicazione Spagna (principalmente mercato delle imprese e delle istituzioni in Spagna).

(1) I dati di bilancio 2003 si riferiscono al progetto di bilancio approvato dal Consiglio di Amministrazione di Euphon S.p.A. in data 25 febbraio 2004 e reso disponibile al pubblico.

### ***Produzione e Post-Produzione***

L'attività comprende:

- Riprese TV con mezzi mobili
- Servizi di post-produzione e realizzazione effetti speciali per il settore pubblicitario e cinematografico
- Teatri di posa
- Realizzazione di TV tematiche
- Produzione di filmati industriali

In tale area il fatturato consolidato è stato, nel 2003, di circa 42,9 milioni di euro (dati gestionali) in crescita del 32% rispetto all'esercizio precedente grazie al consolidamento per l'intero esercizio del gruppo Blue Gold.

I principali clienti sono i *broadcaster* italiani, i distributori di diritti, le agenzie di pubblicità, le case di produzione di spot pubblicitari e le aziende. Nel corso del 2003 il gruppo ha realizzato in questo settore di attività importanti commesse; ha infatti effettuato le riprese del "Maurizio Costanzo Show", di numerose partite del campionato di calcio per conto di Sky (società nata dalla fusione dei clienti Stream e Telepiù), del campionato mondiale di motonautica, moto GP e della coppa del mondo di sci alpino.

Inoltre nel settore della post-produzione ha contribuito alla realizzazione di oltre 1500 spot pubblicitari.

Per quanto riguarda la gestione di canali tematici, si ricordano i principali clienti CFN e Fox Kids. Gli studi del gruppo situati a Torino e Roma nel 2003 hanno continuato la collaborazione con i clienti Fiat Auto e Rai Sat, mentre quelli di Milano (Cologno Monzese) hanno acquisito nuove commesse da Sky.

### ***Comunicazione Italia***

L'attività comprende:

- Ideazione e realizzazione di eventi e spazi espositivi per la comunicazione aziendale.
- Ideazione e realizzazione di progetti atti alla realizzazione di sistemi di comunicazione e spazi espositivi per musei, parchi a tema ed istituzioni.
- Progettazione, vendita e noleggio di sistemi di comunicazione audiovisiva.
- *Business TV* e teleconferenze.
- Sistemi multimediali.
- *Webcasting* e servizi satellitari.

In tale area il fatturato consolidato è stato, nel 2003, di circa 43,9 milioni di euro (dati gestionali) in calo di circa il 9% rispetto al 2002. Tale settore ha risentito della contrazione del mercato della comunicazione audiovisiva e multimediale per le imprese nel primo semestre. Tra le principali commesse realizzate si possono ricordare importanti eventi per i clienti nel settore automotive come il gruppo Fiat, Mercedes e Maserati.

Nel segmento dei sistemi audiovisivi si segnala un importante crescita delle attività relative ai servizi congressuali presso la Fiera di Milano.

### ***Comunicazione Spagna***

I servizi offerti sono:

- Ideazione e realizzazione di eventi per la comunicazione aziendale.
- Ideazione e realizzazione di progetti atti alla realizzazione di sistemi di comunicazione per musei, parchi a tema ed *expo* universali.
- Progettazione, vendita e noleggio di sistemi di comunicazione audiovisiva.
- Teleconferenze.
- Sistemi multimediali.
- *Webcasting*.

In tale area il fatturato consolidato del 2003 è stato di circa 23,7 milioni di euro (dati gestionali), in crescita del 4% rispetto all'esercizio precedente. Fra le commesse realizzate nel corso dell'ultimo anno si ricorda la realizzazione dei sistemi multimediali dei saloni di Seat, la fornitura del museo archeologico di Alcalà de Henares (Madrid) e dello Sporting di Lisbona.

#### **b.2.7. Dati economici e patrimoniali consolidati del gruppo che fa capo all'Emittente**

Le tabelle che seguono riassumono il conto economico e la situazione patrimoniale consolidati al 31 dicembre 2003, posti a confronto con i dati al 31 dicembre 2002. I dati al 31 dicembre 2003 sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2004 e saranno sottoposti all'approvazione dell'Assemblea ordinaria dell'Emittente in data 22 aprile 2004. Tali dati sono stati sottoposti a revisione contabile da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.. I commenti all'evoluzione delle principali grandezze patrimoniali ed economiche sotto riportati sono desunti dalla Relazione sulla gestione al bilancio consolidato e d'esercizio al 31 dicembre 2003.

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2003**

(Valori in Euro/migliaia)

CONTO ECONOMICO	31/12/2003	31/12/2002
A) (+) Valore della produzione:		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	106.687	99.349
2) variazioni rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	5	11
3) variazioni lavori in corso su ordinazione	439	1.167
4) incrementi immobilizz. per lavori interni	239	235
5) altri ricavi e proventi:		
– altri ricavi e proventi	3.002	2.308
– contributi in conto esercizio	100	183
<b>Totale</b>	<b>110.472</b>	<b>103.253</b>
B) (–) Costi della produzione:		
6) per m. prime, sussid., consumo e merci	(9.439)	(11.781)
7) per servizi	(45.734)	(44.655)
8) per godimento di beni di terzi	(11.099)	(11.595)
9) per il personale:		
a) salari e stipendi	(20.824)	(18.644)
b) oneri sociali	(6.180)	(5.516)
c) trattamento di fine rapporto	(930)	(851)
d) trattamento di quiescenza e simili	–	–
e) altri costi	(207)	(304)
10) ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento immobilizz. immateriali	(4.269)	(3.469)
b) ammortamento immobilizzazioni materiali	(11.161)	(9.563)
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	(5.457)	(2)
d) svalutazioni crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	(965)	(2.200)
11) variazioni rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(577)	138
12) accantonamenti per rischi	(116)	(50)
13) altri accantonamenti	–	(338)
14) oneri diversi di gestione	(1.187)	(982)
<b>Totale</b>	<b>(118.145)</b>	<b>(109.812)</b>
<b>(A - B) Diff. valore-costi della produzione</b>	<b>(7.673)</b>	<b>(6.559)</b>
C) Proventi e oneri finanziari:		
15) (+) proventi da partecipazioni:		
a) in imprese del gruppo non consolidate	–	–
b) in imprese collegate	–	–
c) in altre imprese	–	–
16) (+) altri proventi finanziari:		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni:		
– verso terzi	–	–
– verso imprese collegate	–	–
– verso imprese controllanti	–	–
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	–	–
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	–	2
d) proventi diversi dai precedenti:		
– verso terzi	452	472
– verso imprese collegate	–	–
– verso imprese controllate	–	–
17) (–) interessi e altri oneri finanziari:		
a) verso terzi	(2.434)	(1.861)
b) verso imprese collegate	–	–
c) verso imprese controllanti	–	–
<b>Totale</b>	<b>(1.982)</b>	<b>(1.387)</b>

*segue*

D) Rettifiche valore attività finanziarie		
18) (+) rivalutazioni:		
a) di partecipazioni	–	–
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	–	–
c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	–	–
19) (–) svalutazioni:		
a) di partecipazioni	(448)	(808)
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	–	–
c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	–	–
Totale delle rettifiche	(448)	(808)
E) Proventi e oneri straordinari		
20) (+) proventi straordinari:		
a) proventi	390	1.079
b) plusvalenze alienazioni immobilizzazioni	16	410
21) (–) oneri straordinari:		
a) oneri	(2.110)	(4.433)
b) minusvalenze alienaz. immobilizzazioni	(142)	(735)
c) imposte relative a esercizi precedenti	(254)	(128)
Totale delle partite straordinarie	(2.100)	(3.807)
Risultato prima delle imposte	(12.203)	(12.561)
22) (–) imposte sul reddito dell'esercizio:		
a) correnti	(1.317)	(991)
b) differite	382	1.921
23) Risultato netto complessivo	(13.138)	(11.631)
<b>(Utile) perdita dell'esercizio di competenza di terzi</b>	<b>699</b>	<b>541</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio di competenza del gruppo</b>	<b>(12.439)</b>	<b>(11.090)</b>

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO AL 31 DICEMBRE 2003**

(Valori in Euro/migliaia)

CONTO ECONOMICO	31/12/2003	31/12/2002	Var.
Valore Produzione	110.472	103.253	7.219
Margine Operativo Lordo	14.295	9.063	5.232
Risultato Operativo ante Ammortamenti e Svalutazioni di Avviamento e differenza di Consolidamento	392	(4.511)	4.903
Risultato Operativo	(7.673)	(6.559)	(1.114)
Gestione Finanziaria	(1.982)	(1.387)	(595)
Rettifiche Finanziarie	(448)	(808)	360
Proventi e Oneri Straordinari	(2.100)	(3.807)	1.707
Risultato ante imposte	(12.203)	(12.561)	358
Imposte sul Reddito	(935)	930	(1.865)
Risultato netto totale	(13.138)	(11.631)	(1.507)
Risultato netto del Gruppo	(12.439)	(11.090)	(1.349)

Il valore della produzione consolidato ammonta al 31 dicembre 2003 a 110.472 migliaia di euro, con un incremento di 7.219 migliaia di euro (+7%) rispetto all'esercizio precedente; tale incremento è dovuto al consolidamento nel 2003 del gruppo Blue Gold per l'intero esercizio. A parità di perimetro di consolidamento il valore della produzione registra un decremento di circa il 5% dovuto ad una minore attività dell'area comunicazione Italia nel primo semestre.

Il margine operativo lordo del gruppo è stato pari a 14.295 migliaia di euro rispetto a 9.063 migliaia di euro del 2002 (+57,7%), tale variazione è imputabile sia al consolidamento del gruppo Blue Gold che ai risparmi ottenuti principalmente nell'area comunicazione Italia.

Il risultato operativo consolidato al 31 dicembre 2003 registra un saldo negativo di 7.673 migliaia di euro contro -6.559 migliaia di euro registrati nell'esercizio precedente. È utile precisare che tale risultato nel 2003 sconta svalutazioni legate al valore delle partecipazioni per 5.457 migliaia di euro. Relativamente alle controllate, nel processo di valutazione di fine anno, si è in primo luogo verificato che diverse di esse avevano disatteso per quanto attiene il 2003 gli andamenti ed i risultati prospettati in sede previsionale per tale anno, riscontrando che tali mancati traguardi sono sostanzialmente riconducibili all'andamento dei singoli mercati o dei mercati di nicchia in cui esse operano. A seguito di tale analisi, le svalutazioni effettuate hanno riguardato per euro 1.236 migliaia il gruppo Blue Gold, per euro 3.211 migliaia Chinatown S.r.l. e per euro 1.010 migliaia il gruppo Euphon Espana.

Gli oneri finanziari netti consolidati sono passati da 1.387 migliaia di euro al 31 dicembre 2002 a 1.982 migliaia di euro alla chiusura del presente esercizio, tale incremento è dovuto principalmente ai maggiori oneri finanziari legati al finanziamento in "pool" stipulato dalla capogruppo e dall'altro al consolidamento del gruppo Blue Gold.

Il totale delle partite straordinarie consolidate presenta al 31 dicembre 2003 un saldo negativo pari 2.100 migliaia di euro contro un saldo negativo di 3.807 migliaia di euro alla chiusura dell'esercizio precedente. Tali costi sono da imputarsi sostanzialmente alla realizzazione del piano di ristrutturazione, ai costi dei condoni fiscali oltre all'accantonamento di euro 300 migliaia a fronte di oneri derivanti da future perdite su partecipazioni.

La perdita netta consolidata di competenza del gruppo Euphon pari al 31 dicembre 2003 a 12.439 migliaia di euro (al netto di 699 migliaia di euro relativi a perdite di competenza di terzi) tiene conto di rettifiche di attività finanziarie per euro 448 migliaia relative al deconsolidamento di Euphon Web e Interactive S.r.l. e Pivot S.r.l. nonché di imposte per complessivi euro 935 migliaia.

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2003**

(Valori in Euro/migliaia)

ATTIVO	31/12/2003	31/12/2002
A) CREDITI V/ SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
– parte richiamata	–	–
– parte non richiamata	–	–
<b>Totale crediti verso soci</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
B) IMMOBILIZZAZIONI:		
I Immobilizzazioni immateriali:		
1) costi di impianto e di ampliamento	625	1.121
2) costi ricerca, sviluppo e pubblicità	18	114
3) diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell'ingegno	817	623
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	662	843
5) avviamento	1.657	2.043
6) immobilizzazioni in corso e acconti	103	0
7) altre	966	1.340
8) differenza da consolidamento	15.739	21.520
<b>Totale</b>	<b>20.587</b>	<b>27.604</b>
II Immobilizzazioni materiali:		
1) terreni e fabbricati	2.608	2.545
2) impianti e macchinario	25.508	25.778
3) attrezzature industriali e commerciali	3.935	8.994
4) altri beni	1.366	2.022
5) immobilizzazioni in corso e acconti	328	149
<b>Totale</b>	<b>33.745</b>	<b>39.488</b>
III Immobilizzazioni finanziarie:		
1) Partecipazioni in:		
a) imprese del gruppo non consolidate	90	–
b) imprese collegate	–	–
c) imprese controllanti	–	–
d) altre imprese	316	411
2) Crediti:		
a) verso imprese del gruppo non consolidate	–	–
b) verso imprese collegate	–	–
c) verso controllanti	–	–
d) verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	–	27
esigibili oltre l'esercizio successivo	12	–
3) altri titoli	63	65
4) azioni proprie	–	–
<b>Totale</b>	<b>481</b>	<b>503</b>
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>54.813</b>	<b>67.595</b>

*segue*

C) ATTIVO CIRCOLANTE			
I	Rimanenze:		
1)	mat. prime, sussidiarie e di consumo	72	91
2)	prodotti in corso di lavor. e semilavorati	23	300
3)	lavori in corso su ordinazione	720	1.394
4)	prodotti finiti e merci	693	1.130
5)	acconti	–	–
Totale		1.508	2.915
II Crediti:			
1)	verso clienti		
	esigibili entro l'esercizio successivo	51.004	49.379
	esigibili oltre l'esercizio successivo	2.088	237
2)	verso imprese del gruppo non consolidate	–	–
3)	verso imprese collegate	–	–
4)	verso altri finanziari		
	esigibili entro l'esercizio successivo	–	–
	esigibili oltre l'esercizio successivo	–	–
5)	verso altri		
	esigibili entro l'esercizio successivo	11.516	11.743
	esigibili oltre l'esercizio successivo	2.866	1.931
Totale		67.474	63.290
III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:			
1)	partecipazioni in imprese controllate	–	–
2)	partecipazioni in imprese collegate	–	–
3)	partecipazioni in imprese controllanti	–	–
4)	altre partecipazioni	–	–
5)	azioni proprie	–	–
6)	altri titoli	193	168
Totale		193	168
IV Disponibilità liquide:			
1)	depositi bancari e postali	8.846	7.397
2)	assegni	67	94
3)	danaro e valori in cassa	163	106
Totale		9.076	7.597
<b>Totale attivo circolante</b>		<b>78.251</b>	<b>73.970</b>
D) RATEI E RISCONTI			
–	Ratei e risconti attivi	641	587
–	Disaggio sui prestiti	–	–
Totale ratei e risconti		641	587
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>133.705</b>	<b>142.152</b>

PASSIVO	31/12/2003	31/12/2002
A) PATRIMONIO NETTO:		
Del Gruppo:		
I Capitale	2.380	2.380
II Riserva da soprapprezzo delle azioni	43.687	43.687
III Riserve di rivalutazione	–	–
IV Riserva legale	570	570
V Riserva per azioni proprie in portafoglio	–	–
VI Riserve statutarie	–	–
VII Altre riserve:		
– Riserva straordinaria	8.354	8.156
– Riserva per versamenti in conto capitale	–	18
– Riserva per versamenti in conto copertura perdite	–	104
– Riserva per ammortamenti anticipati eccedenti	447	2.519
– Riserva per contributi in conto capitale	–	–
– Riserva per valutazione partecipazioni a patrimonio netto	–	–
– Riserva da differenza di traduzione	–	–
– Utili indivisi controllate e altre riserve	(5.216)	(1.023)
– Riserva di consolidamento	19	–
– Altre riserve	–	–
VIII Utili (perdite) portati a nuovo	–	2.144
IX Utile (perdita) dell'esercizio	(12.439)	(11.090)
<b>Totale patrimonio netto del gruppo</b>	<b>37.802</b>	<b>47.465</b>
Di terzi:		
X Capitale e riserve di terzi	4.823	8.621
XI Utile (perdita) di competenza di terzi	(699)	(541)
<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>4.124</b>	<b>8.080</b>
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>41.926</b>	<b>55.545</b>
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		
1) per tratt. quiescenza e obblighi simili	–	1
2) per imposte	2.531	2.244
3) altri	644	1.023
4) fondo consolid. per rischi e oneri futuri	–	–
<b>Totale fondi per rischi ed oneri</b>	<b>3.175</b>	<b>3.268</b>
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	3.604	3.646

*segue*

<i>seguito: PASSIVO (segue)</i>	31/12/2003	31/12/2002
<b>D) DEBITI</b>		
1) obbligazioni	–	–
2) obbligazioni convertibili	–	–
3) debiti verso banche		
esigibili entro l'esercizio successivo	21.530	18.298
esigibili oltre l'esercizio successivo	11.411	11.342
4) debiti verso altri finanziatori		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.674	1.802
esigibili oltre l'esercizio successivo	3.397	3.975
5) acconti		
esigibili entro l'esercizio successivo	217	733
esigibili oltre l'esercizio successivo	–	–
6) debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	30.289	29.442
esigibili oltre l'esercizio successivo	–	–
7) debiti rappresentati da titoli di credito	288	–
8) debiti verso imprese del gruppo non consolidate	–	–
9) debiti verso imprese collegate	–	–
10) debiti verso controllanti	–	–
11) debiti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	3.166	3.276
esigibili oltre l'esercizio successivo	–	–
12) debiti v/ istituti previd. e sicur. sociale		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.471	1.454
esigibili oltre l'esercizio successivo	–	–
13) altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	9.949	4.173
esigibili oltre l'esercizio successivo	312	3.781
<b>Totale debiti</b>	<b>83.704</b>	<b>78.276</b>
<b>E) RATEI E RISCOINTI</b>		
– Ratei e risconti passivi	1.296	1.417
– Aggio sui prestiti	–	–
<b>Totale ratei e risconti</b>	<b>1.296</b>	<b>1.417</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>133.705</b>	<b>142.152</b>

**RENDICONTO FINANZIARIO (FLUSSI)**

(Valori in Euro/migliaia)

	31/12/2002	31/12/2003
<b>FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA:</b>		
Utile (perdita) d'esercizio	(11.090)	(12.439)
<i>Rettifiche relative a voci che non hanno effetto sulla liquidità:</i>		
Ammortamenti	13.032	15.431
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	2	5.457
T.F.R. maturato nell'esercizio	851	930
T.F.R. pagato nell'esercizio	777	(972)
Accant. (utilizzo) fondi per rischi ed oneri	388	116
Altro	735	(209)
<b>Totale</b>	<b>4.695</b>	<b>8.314</b>
<i>Variazioni nelle attività e passività correnti:</i>		
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	–	–
Rimanenze	(856)	1.404
Crediti	4.350	(3.476)
Altri crediti	(2.321)	(709)
Ratei e risconti attivi	47	(54)
Fornitori	(4.427)	847
Debiti diversi	1.846	2.096
Ratei e risconti passivi	462	(121)
Debiti tributari	79	(109)
<b>Totale</b>	<b>(820)</b>	<b>(122)</b>
<b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa</b>	<b>3.875</b>	<b>8.192</b>
<b>FLUSSI DI CASSA DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO:</b>		
Acquisizione di immobilizzazioni tecniche	(19.285)	(6.056)
Valore netto contabile cespiti alienati	2.332	638
Incrementi nelle attività immateriali	(13.229)	2.750
(incremento) decremento immobilizzazioni finanziarie	102	(5.435)
(incremento) decremento attività finanziarie non immobilizzate	346	(25)
<b>Totale</b>	<b>(29.734)</b>	<b>(8.128)</b>
<b>FLUSSI DI CASSA DALL'ATTIVITÀ FINANZIARIA:</b>		
assunzione (rimborso) di nuovi finanziamenti	12.314	(637)
Dividendi distribuiti	(2.856)	–
Altre variazioni nei conti di patrimonio netto	2.979	(1.180)
Riduzione (incremento) altre attività immobilizzate	–	–
Incremento (riduzione) altre passività M/L termine	12.437	(1.817)
<b>INCREMENTO (DECR.) NEI CONTI CASSA E BANCHE</b>	<b>(13.422)</b>	<b>(1.753)</b>
<b>CASSA E BANCHE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>2.721</b>	<b>(10.701)</b>
<b>CASSA E BANCHE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(10.701)</b>	<b>(12.454)</b>

La situazione patrimoniale del gruppo evidenzia al 31 dicembre 2003 un indebitamento finanziario netto di gruppo di 28.375 migliaia di euro, leggermente superiore rispetto a quello di 27.652 migliaia di euro rilevato al 31 dicembre 2002. Va peraltro rilevato come a fine esercizio l'indebitamento netto sconta l'effetto negativo derivante dall'esborso netto di oltre 1 milione di euro dovuto al versamento di cauzioni in sede di partecipazione a gare d'appalto indette da enti pubblici e non ancora assegnate.

#### POSIZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 DICEMBRE 2003

(Valori in euro/migliaia)	31/12/2003	31/12/2002	Variazione
Debiti v/banche a breve	(21.530)	(18.298)	(3.232)
Debiti finanziari a breve	(1.674)	(1.802)	128
Disponibilità, titoli e crediti finanziari a breve	9.637	7.765	1.872
Debiti finanziari a medio lungo termine	(3.397)	(3.975)	578
Debiti verso banche a medio lungo termine	(11.411)	(11.342)	(69)
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(28.375)</b>	<b>(27.652)</b>	<b>(723)</b>

Infine il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2003 è stato pari a 37.802 migliaia di euro, inferiore rispetto a quello di 47.465 migliaia di euro rilevato al 31 dicembre 2002, essenzialmente a causa della perdita d'esercizio negativamente influenzata anche da svalutazioni di carattere straordinario per un totale di 5.457 migliaia di euro sopra descritte.

#### b.2.8 Andamento recente e prospettive

In considerazione del fatto che alla data del presente Documento di Offerta non risulta disponibile la situazione trimestrale al 31 marzo 2004, l'andamento più recente riferito al gruppo Euphon è rappresentato dalla situazione economica e patrimoniale al 31 dicembre 2003 riportata nel precedente paragrafo b.2.7.

Come illustrato nelle Premesse, l'Offerente ha acquistato la Partecipazione in data 24 marzo 2004 (inoltre, degli otto consiglieri che, alla data del presente Documento di Offerta, compongono il consiglio di amministrazione dell'Emittente, solo uno, il signor Enzo Badalotti, su designazione dell'Offerente è entrato a far parte del consiglio di amministrazione di Euphon in data 24 marzo 2004). Pertanto, le considerazioni relative alle prospettive dell'Emittente non possono essere formulate dall'Offerente.

Per completezza si riporta di seguito il paragrafo "Evoluzione prevedibile della gestione" tratto dalla Relazione sulla gestione al bilancio consolidato e d'esercizio al 31 dicembre di Euphon che accompagna il progetto di bilancio al 31 dicembre 2003 la cui approvazione da parte dell'assemblea di Euphon è prevista per il 22 aprile 2004:

"I mercati in cui il gruppo opera sono quelli dei Media e della Comunicazione, sono quindi mercati dipendenti dall'andamento dell'economia in senso lato.

Di fronte ad una ripresa ancora incerta il Gruppo si pone come obiettivo quello di mantenere le proprie quote di mercato e di continuare le azioni atte alla riduzione dei costi attraverso ulteriori semplificazioni societarie, riduzioni del numero di sedi e ottimizzazione degli investimenti ponendo così le basi per un miglioramento dei risultati".

### b.3. INTERMEDIARI

#### b.3.1 Indicazione degli intermediari che intervengono nell'operazione e relativo ruolo

L'intermediario incaricato dall'Offerente per il coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta è CENTROBANCA - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., con sede in Milano, Corso Europa 16 (l'"**Intermediario Coordinatore**").

Intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta (gli "**Intermediari Incaricati**") e, singolarmente, l'"**Intermediario Incaricato**") sono i seguenti:

Banca Aletti & C. S.p.A. - Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara

Banca IMI S.p.A.

Banca Intesa S.p.A.

Rasfin Sim S.p.A.

UniCredit Banca Mobiliare SOCIETÀ PER AZIONI

Le schede di adesione all'Offerta (le “**Schede di Adesione**”) potranno pervenire agli Intermediari Incaricati anche per il tramite di tutti gli intermediari autorizzati all'offerta di servizi finanziari (banche, SIM, società di investimento, agenti di cambio) (gli “**Intermediari Depositari**”) nei termini specificati al successivo paragrafo c.4.

Gli Intermediari Incaricati autorizzati ad effettuare l'offerta di servizi di investimento fuori sede ai sensi della normativa vigente, per la raccolta delle Schede di Adesione, potranno anche avvalersi di promotori finanziari.

Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le Schede di Adesione, terranno in deposito le Azioni, verificheranno la conformità delle predette schede e delle Azioni alle condizioni dell'Offerta e provvederanno al pagamento secondo le modalità e nei tempi indicati nel presente Documento di Offerta.

Gli Intermediari Incaricati trasferiranno le Azioni su un unico conto deposito intestato all'Offerente presso l'Intermediario Coordinatore.

**b.3.2 Indicazione della circostanza che presso gli intermediari sono disponibili il Documento di Offerta, la Scheda di Adesione e, per la consultazione, i documenti indicati nel paragrafo O**

Presso l'Intermediario Coordinatore e presso gli Intermediari Incaricati sono disponibili il presente Documento di Offerta, la Scheda di Adesione e la documentazione indicata nel paragrafo O.

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

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

L'Offerta ha ad oggetto n. 2.327.218 Azioni del valore nominale di Euro 0,50 cadauna, le quali rappresentano la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente emesse alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, dedotte le azioni ordinarie dell'Emittente di proprietà dell'Offerente alla medesima data (numero 1.951.600 azioni ordinarie di Euphon, pari al 41% del capitale sociale di quest'ultima, costituenti la Partecipazione) e le Azioni Residue dei Rocchietti (pari a complessive n. 481.182 azioni ordinarie Euphon, corrispondenti a circa il 10,1% del capitale sociale di Euphon).

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

Le Azioni dovranno essere libere da vincoli di ogni genere e natura - reali, obbligatori e personali - oltre che liberamente trasferibili all'Offerente e dovranno essere munite della cedola 3 e seguenti.

Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla totalità delle Azioni oggetto dell'Offerta è pari ad Euro 18.710.832,72 come indicato al successivo paragrafo e.1 (l'“**Esborso Massimo**”).

### **c.2 PERCENTUALE RAPPRESENTATA DALLE AZIONI RISPETTO ALL'INTERO CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE E RISPETTO AL CAPITALE SOCIALE COSTITUITO DA AZIONI DELLA MEDESIMA CATEGORIA**

Le n. 2.327.218 Azioni oggetto dell'Offerta rappresentano il 48,90% circa del capitale sociale dell'Emittente.

L'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili.

L'Offerta non ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle Azioni.

### **c.3 AUTORIZZAZIONI CUI È SOGGETTA L'OPERAZIONE E RELATIVI ESTREMI**

L'efficacia dell'Offerta non è subordinata all'ottenimento di alcuna autorizzazione. Peraltro, il trasferimento della Partecipazione è stato preventivamente autorizzato dalla Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato con provvedimento adottato nell'adunanza dell'11 marzo 2004 e comunicato all'Offerente in data 17 marzo 2004.

### **c.4 MODALITÀ E TERMINI STABILITI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA E PER IL DEPOSITO DELLE AZIONI**

L'Offerta avrà durata, così come concordato con Borsa Italiana S.p.A., dal 28 aprile 2004 al 1° giugno 2004 (estremi compresi), dalle ore 8:30 alle ore 16:30 (estremi compresi) (il “**Periodo di Adesione**”).

L'accettazione dell'Offerta da parte dei titolari delle Azioni (o del rappresentante che ne abbia i poteri) è irrevocabile (salvo quanto disposto all'art. 44 comma 8 del Regolamento Consob che prevede la revocabilità delle adesioni a seguito della pubblicazione di un'offerta concorrente o di un rilancio) con la conseguenza che, a seguito dell'adesione, non sarà possibile cedere o effettuare altri atti di disposizione delle stesse, per tutto il periodo in cui esse resteranno vincolate al servizio dell'Offerta.

L'accettazione dell'Offerta dovrà avvenire tramite la sottoscrizione dell'apposita Scheda di Adesione debitamente compilata in ogni sua parte e sottoscritta, con contestuale deposito delle Azioni presso l'Intermediario Incaricato di cui al precedente punto b.3 entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione.

Per gli azionisti che hanno la proprietà delle Azioni e che intendono aderire all'Offerta, l'adesione potrà avvenire con consegna della Scheda di Adesione e deposito dei titoli anche presso gli Intermediari Depositari, come definiti al precedente punto b.3, a condizione che la consegna ed il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli Intermediari Depositari di provvedere al deposito dei titoli presso l'Intermediario Incaricato entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione. Gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatari dell'azionista aderente all'Offerta, dovranno sottoscrivere le Schede di Adesione rimanendo inteso che il rischio della mancata consegna della Scheda di Adesione e delle Azioni da parte degli Intermediari Depositari all'Intermediario Incaricato entro l'ultimo giorno del Periodo di Adesione è ad esclusivo carico degli azionisti.

Le adesioni di soggetti minori, interdetti o inabilitati o di persone affidate a tutori o curatori, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, sottoscritte da chi esercita la patria potestà, la tutela o la curatela, se non cor-

redate dall'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta ed il loro pagamento avverrà in ogni caso solo ad autorizzazione ottenuta.

Stante il regime di dematerializzazione dei titoli previsto dal combinato disposto dell'art. 81 del T.U.F., dell'art. 36 del D.Lgs. 24 giugno 1998 n. 213 e del Regolamento adottato con Delibera Consob n. 11768 del 23 dicembre 1998 come successivamente modificato, ai fini del presente paragrafo per "deposito" dovrà intendersi anche il rilascio di idonee istruzioni da ciascun aderente impartite all'intermediario presso il quale le Azioni di proprietà dello stesso sono depositate a trasferire le Azioni stesse all'Offerente.

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 all'eventuale Intermediario Depositario presso il quale siano depositate le Azioni in conto titoli, ad eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle Azioni all'Offerente, a carico del quale sarà il relativo costo.

Si precisa che, a seguito dell'avvio in data 26 gennaio 2004 dei nuovi servizi di liquidazione EXPRESS II, potranno essere portate in adesione 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 S.p.A..

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.

Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le Schede di Adesione, terranno in deposito le Azioni, verificheranno la regolarità e conformità delle predette schede e delle Azioni alle condizioni dell'Offerta e provvederanno al pagamento secondo le modalità stabilite nel presente Documento di Offerta.

#### **c.5 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO E AL RISULTATO DELL'OFFERTA**

Per tutta la durata dell'Offerta l'Intermediario Coordinatore comunicherà giornalmente a Borsa Italiana S.p.A. – ai sensi dell'art. 41 comma 2 lettera c) del Regolamento Consob – i dati relativi alle adesioni pervenute ed ai titoli complessivamente depositati ai fini della pubblicazione dei medesimi.

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

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

#### **c.6 MERCATO SUL QUALE È PROMOSSA L'OFFERTA**

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni sono trattate solo sul Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A..

L'Offerta è rivolta, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti titolari di azioni ordinarie dell'Emittente. L'Offerta verrà promossa esclusivamente sul mercato italiano; in particolare essa non è stata e non sarà promossa negli Stati Uniti di America, in Canada, in Giappone, in Australia, nonché in qualsiasi altro paese nel quale tale diffusione non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (di seguito collettivamente i "Paesi Esclusi"), né utilizzando i servizi postali né alcun altro strumento di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet) dei Paesi Esclusi, né attraverso alcuno dei mercati regolamentati nazionali dei Paesi Esclusi, né in alcun altro modo. Ne consegue che copia del 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 nei Paesi Esclusi. Chiunque riceva il presente Documento di Offerta (ivi inclusi in via esemplificativa e non limitativa, intermediari collocatori, depositari, custodi, fiduciari e trustees) non potrà distribuirlo, inviarlo (anche a mezzo posta ovvero posta elettronica) nei Paesi Esclusi né utilizzare i servizi postali e gli altri mezzi di consimile natura in relazione all'Offerta. Chiunque si trovi in possesso dei suddetti documenti si deve astenere dal distribuirli, inviarli o spedirli nei Paesi Esclusi, e si deve altresì astenere dall'utilizzare strumenti di comunicazione o commercio internazionale di qualunque natura dei Paesi Esclusi per qualsiasi fine collegato all'Offerta.

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

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

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

Alla data del presente Documento di Offerta l'Offerente è direttamente proprietaria di numero 1.951.600 azioni ordinarie di Euphon, pari al 41% del capitale sociale di quest'ultima (tale partecipazione è stata acquisita come descritto nelle Premesse).

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

L'Offerente non ha stipulato, né direttamente né indirettamente, contratti di riporto o aventi ad oggetto la costituzione di diritti di usufrutto o pegno sulle azioni ordinarie dell'Emittente.

Con riferimento agli impegni assunti dall'Offerente sugli strumenti finanziari dell'Emittente cfr. il successivo paragrafo h.3 e i successivi paragrafi n.2 e n.3 delle Appendici.

In particolare si segnala che in data 24 marzo 2004 l'Offerente ha sottoscritto con il signor Enzo Badalotti un contratto avente ad oggetto l'acquisto da parte di quest'ultimo al prezzo per azione di Euro 8 e ai termini e alle condizioni ivi indicati, di n. 47.600 azioni ordinarie Euphon, rappresentative di una partecipazione pari all'1% del capitale sociale di quest'ultima, nei 15 giorni lavorativi successivi alla data in cui avrà luogo il pagamento del corrispettivo dell'Offerta ovvero, qualora successivamente all'Offerta l'Offerente fosse tenuta a promuovere un'offerta pubblica residuale ai sensi dell'articolo 108 del T.U.F., nei 15 giorni lavorativi successivi alla data in cui avrà luogo il pagamento del corrispettivo della predetta offerta residuale da parte dell'Offerente. L'accordo richiamato prevede inoltre la concessione di reciproche opzioni di acquisto e di vendita aventi ad oggetto azioni Euphon (per una più dettagliata descrizione dell'accordo cfr. il successivo paragrafo h.3 lettera (c)).

## **E) CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE**

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

Il Corrispettivo che sarà riconosciuto per ciascuna Azione ordinaria dell'Emittente che sarà ceduta in proprietà all'Offerente è di Euro 8,04 e sarà interamente versato in contanti.

Il Corrispettivo è stato determinato, ai sensi dell'articolo 106, comma 2, del T.U.F., quale media aritmetica tra:

- il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi, calcolato sulla base dei prezzi di riferimento, dal 10 gennaio 2003 al 9 gennaio 2004, che è pari ad Euro 8,08. Gli ultimi dodici mesi sono stati calcolati a ritroso dal giorno antecedente il 10 gennaio 2004, data in cui l'Offerente ha effettuato il comunicato stampa contenente la descrizione dell'operazione che lo avrebbe condotto al superamento della soglia del 30% della partecipazione detenuta nell'Emittente – circostanza avvenuta in data 24 marzo 2004 con l'esecuzione del contratto sottoscritto in data 10 gennaio 2004 (cfr. quanto illustrato nelle Premesse e nel successivo paragrafo g.1) – e degli elementi essenziali dell'Offerta; e
- il prezzo più elevato pattuito nello stesso periodo dall'Offerente per acquisti di azioni ordinarie dell'Emittente. Tale prezzo, pari ad Euro 8 per azione, è stato corrisposto dall'Offerente per l'acquisto dai Signori Rocchietti e da Gulos Investments BV della Partecipazione effettuato in data 24 marzo 2004 (cfr. quanto illustrato nelle Premesse e nel successivo paragrafo g.1).

Quanto sopra è da intendersi al netto dei bolli e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, in quanto dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Si evidenzia che, negli ultimi dodici mesi (calcolati come sopra indicato a ritroso dal 9 gennaio 2004 al 10 gennaio 2003), il prezzo più elevato pattuito per acquisto di azioni ordinarie dell'Emittente, ai sensi degli articoli 106, comma 2 e 109 del T.U.F., è stato quello corrisposto dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione (Euro 8 per azione) dato che nel medesimo periodo i Signori Rocchietti non hanno effettuato acquisti di azioni Euphon a prezzi superiori a quello di Euro 8 per azione.

I Signori Rocchietti non hanno acquistato alcuna azione Euphon nel periodo compreso tra il 10 gennaio 2004 e la data del presente Documento di Offerta.

Si evidenzia altresì che, negli ultimi dodici mesi (calcolati come sopra indicato a ritroso dal 9 gennaio 2004 al 10 gennaio 2003), il signor Enzo Badalotti non ha effettuato acquisti di azioni Euphon e che alla data del presente Documento di Offerta egli non detiene alcuna partecipazione in Euphon. Si precisa pure che l'impegno da quest'ultimo assunto di acquistare una partecipazione corrispondente all'1% del capitale sociale di Euphon avverrà ad un prezzo pari ad Euro 8 per azione (cfr. precedente paragrafo d.2 e successivo paragrafo h.3, lettera (c)).

Il signor Enzo Badalotti non ha acquistato alcuna azione Euphon nel periodo compreso tra il 10 gennaio 2004 e la data del presente Documento di Offerta.

Per completezza si segnala che l'anzidetto prezzo di Euro 8 per azione corrisposto dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione è stato determinato a seguito di trattative condotte tra le parti nel corso della seconda metà del 2003.

L'intenzione dell'Offerente di effettuare l'investimento nell'Emittente risale infatti all'estate del 2003 quando, dopo aver analizzato l'andamento del gruppo Euphon nell'esercizio 2002 e nel primo trimestre 2003, sono stati contattati gli *advisor* dei venditori per manifestare loro l'interesse ad avviare una trattativa per l'acquisto del controllo o comunque di una partecipazione significativa in Euphon sulla base di una valutazione preliminare di prezzo compresa tra 7 e 8 Euro per azione (corrispondente ad un premio implicito, compreso tra il 30% circa ed il 48% circa rispetto ai valori di borsa del titolo Euphon in quel periodo, il quale avrebbe rappresentato il premio di maggioranza riconosciuto ai venditori).

Nel formulare il *range* di prezzo compreso tra 7 e 8 Euro per azione l'Offerente si è avvalso delle tecniche valutative tipicamente adottate da operatori di *private equity*, ossia di metodologie che tengono conto dei fondamentali economico-patrimoniali dell'Emittente, nonché delle prospettive di crescita future e degli investimenti necessari al perseguimento di tale crescita.

Tra le variabili economico-patrimoniali prese in considerazione dall'Offerente particolare significatività hanno avuto l'evoluzione dal 31 dicembre 2002 al 30 settembre 2003 dell'EBITDA, quale approssimazione della redditività operativa, e della posizione finanziaria netta. Nel caso di specie non si è inoltre potuto prendere in considerazione l'evoluzione del risultato operativo (EBIT) e del risultato netto in quanto dal 30 giugno 2002 al 30 settembre 2003 tali indicatori hanno sempre riportato risultati negativi e di conseguenza scarsamente significativi.

Delle tre principali metodologie valutative comunemente applicate nella prassi nazionale e internazionale di seguito riportate:

- a) il metodo dei flussi di cassa scontati (c.d. *discounted cash flow*);
- b) il criterio dei multipli di borsa relativi a società comparabili in termini di attinenza settoriale, e
- c) il criterio dei multipli impliciti rilevati in precedenti operazioni di acquisizione simili,

l'Offerente nel caso di specie ha utilizzato in particolare il metodo di valutazione basato sui multipli impliciti rilevati in precedenti di acquisizione passate (metodo c)) portate a termine dallo stesso Offerente.

In questo caso, infatti, l'Offerente non ha reputato significativo il ricorso alla metodologia del *discounted cash flow* (metodo a) e dei multipli di borsa relativi a società comparabili in termini di attinenza settoriale (metodo b), per alcune motivazioni specifiche all'oggetto e al momento della valutazione stessa.

In particolare l'Offerente ritiene che il metodo del *discounted cash flow* non fosse adatto a valutare una realtà aziendale che stava affrontando un processo di ristrutturazione con risultati di EBIT e di utile netto negativo e, più in generale, reputa poco significativo l'utilizzo del *discounted cash flow* per realtà operanti nel settore dei servizi di comunicazione e media, caratterizzati da una forte ciclicità ed una scarsa prevedibilità dei flussi di cassa a tre /cinque anni.

Per quanto riguarda invece il metodo dei multipli di borsa relativi a società comparabili in termini di attinenza settoriale, nel caso specifico, secondo l'Offerente, tale metodo perde di significatività alla luce della scarsa confrontabilità delle stesse società comparabili; queste ultime infatti sono nella maggior parte dei casi gruppi multinazionali diversificati caratterizzati da dimensioni non confrontabili a quella dell'Emittente nonché a categorie e mix di servizi offerti certamente attigui ma non del tutto equivalenti a quelli offerti dall'Emittente.

L'Offerente ha pertanto valutato congruo un *range* di prezzo compreso tra 7 e 8 Euro per azione in quanto, al momento della valutazione, i multipli impliciti sui risultati economico-finanziari annuali disponibili a quel momento erano in linea con i criteri valutativi utilizzati dall'Offerente nel corso delle precedenti operazioni assimilabili portate a termine da quest'ultimo e pertanto l'Offerente ha trovato conforto nella propria convinzione di poter conseguire, sulla base di detto *range* di prezzo, un ritorno sull'investimento nell'Emittente in linea con quelli tipicamente ottenibili in operazioni con caratteristiche simili.

La trattativa è proseguita su dette basi e si è quindi pervenuti, anche alla luce dei risultati finanziari del gruppo Euphon registrati nella relazione semestrale e nella relazione trimestrale al 30 settembre 2003 di Euphon, alla firma, alla fine del mese di novembre 2003, di una lettera di intenti non vincolante avente ad oggetto la cessione del 41% di Euphon ad un prezzo di Euro 8 per azione. Tale prezzo è stato quindi convenuto in via definitiva nel Contratto sottoscritto il 10 gennaio 2004 ed eseguito il 24 marzo 2004.

Al riguardo si osserva che i multipli impliciti dell'EBITDA e del P/Cash Flow riconosciuti sui risultati 2002, ossia i risultati economico-finanziari annuali più aggiornati alla data della valutazione effettuata nell'estate del 2003, sono superiori alla media e alla mediana di quelli di società quotate comparabili opportunamente rettificati per tenere in considerazione la differente dimensione societaria e liquidità dei titoli sui mercati (come evidenziato nel successivo paragrafo e.2). Per quanto riguarda i moltiplicatori dei Mezzi Propri e del Fatturato sui dati 2002, questi sono inferiori a quelli del campione considerato, mentre i multipli impliciti dell'EBIT e P/E non sono confrontabili in quanto a fine 2002 l'Emittente ha riportato EBIT e utile d'esercizio negativi.

Spostando il confronto ai multipli impliciti riconosciuti sui risultati 2003, peraltro non disponibili alla data della valutazione precedentemente richiamata, si nota che i multipli impliciti dell'EBITDA, del P/Cash Flow, dei Mezzi Propri e del Fatturato sono inferiori alla media e alla mediana del campione preso in considerazione, mentre i multipli impliciti riconosciuti dell'EBIT e del P/E non sono confrontabili, in quanto a fine 2003 l'Emittente ha riportato EBIT e utile d'esercizio negativi.

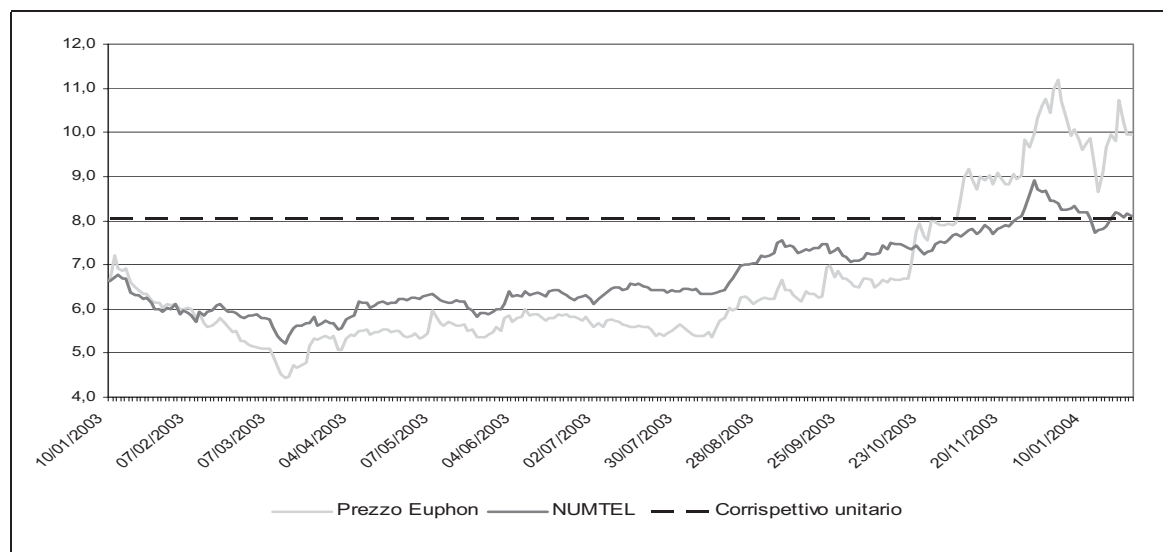
Infine con riferimento ai multipli impliciti calcolati sui risultati 2001, questi ultimi sono inferiori alla media e alla mediana del campione di società comparabili.

Con riferimento al criterio dei multipli di borsa relativi a società comparabili in termini di attinenza settoriale si precisa che le società operanti nel settore dell'Emittente sono nella maggior parte dei casi gruppi multinazionali diversificati caratterizzati da dimensioni non confrontabili a quella dell'Emittente e che offrono categorie e mix di servizi attigui ma non del tutto equivalenti a quelli offerti dall'Emittente. Tale differenza dimensionale incide sia sulla confrontabilità delle grandezze operative sia sulla liquidità dei titoli trattati sui mercati azionari e, pertanto, sulla significatività del criterio dei multipli di borsa relativi a società comparabili.

Si precisa che, nei dodici mesi precedenti la comunicazione del 10 gennaio 2004 di cui sopra e nel periodo tra tale comunicazione e la data del presente Documento di Offerta, l'Offerente non ha effettuato acquisti o sottoscrizioni di azioni Euphon al di fuori dell'acquisto della Partecipazione.

## Performance del titolo Euphon a confronto con l'indice Numtel e il Corrispettivo

Dal 10 gennaio 2003 al 10 gennaio 2004 - €



Fonte: Bloomberg

### e.2 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON DIVERSI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE

Di seguito sono riportati alcuni dati ed indicatori per azione dell'Emittente relativi ai tre ultimi esercizi.

Indicatori ultimi tre esercizi (Dati in migliaia di Euro, eccetto dati per azione espressi in Euro)	2003	2002	2001
Dividendi (1) per azione	–	2.856 0,60	1.229 0,26
Risultato economico ordinario (2) per azione	(11.420) (2,40)	(9.745) (2,05)	6.550 1,38
Risultato Netto di Gruppo per azione	(12.439) (2,61)	(11.090) (2,33)	5.415 1,14
Cash flow (3) per azione	9.413 1,98	4.144 0,87	16.389 3,44
Patrimonio Netto di Gruppo per azione	37.802 7,94	47.465 9,97	63.232 13,28
Numero azioni (4)	4.760.000	4.760.000	4.760.000

Fonte: Euphon S.p.A., Bilancio di esercizio 2001, 2002 e progetto di bilancio al 31 dicembre 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 effettivamente pagate dalla società. Le imposte si considerano interamente imputabili alla gestione ordinaria.
- (3) Risultato netto di gruppo più gli ammortamenti e le svalutazioni.
- (4) Dato alla chiusura dell'esercizio sociale.

Con riferimento al Corrispettivo, sono stati calcolati i moltiplicatori P/E (rapporto tra capitalizzazione di borsa e risultato netto), P/Cash Flow (rapporto tra capitalizzazione di borsa e risultato netto rettificato per gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e dell'avviamento), P/Mezzi Propri (rapporto tra capitalizzazione di borsa e patrimonio netto del gruppo), EV/Sales (rapporto tra *enterprise value* e ricavi delle vendite), EV/EBITDA (rapporto tra *enterprise value* e margine operativo lordo) e EV/EBIT (rapporto tra *enterprise value* e risultato operativo) relativi all'Emittente per l'anno 2001 e 2002. Tali moltiplicatori sono raffrontati con gli analoghi dati medi relativi ad un campione significativo di società comparabili operanti nel settore dei *media* in Europa.

I moltiplicatori P/E, P/Cash Flow, e P/Mezzi Propri sono stati calcolati sulla base della capitalizzazione di borsa a sua volta calcolata con riferimento al prezzo medio ponderato per i volumi dei prezzi dal 10 dicembre 2003 al 9 gennaio 2004 per quanto concerne la media di settore, e al corrispettivo di offerta relativamente ad

Euphon. I moltiplicatori EV/Sales, EV/EBITDA e EV/EBIT sono stati calcolati sulla base dell'enterprise value (o EV, pari alla somma algebrica della capitalizzazione di borsa, della posizione finanziaria netta risultante dall'ultimo bilancio storico pubblicato e della quota di patrimonio di terzi). Tali moltiplicatori sono stati confrontati con la media e la mediana rettificati degli analoghi indicatori, per lo stesso esercizio, di società comparabili (le società comparabili individuate sono: WPP, Publicis Groupe, Havas e Television Corp.).

	P/E			P/Cash Flow			P/Mezzi Propri		
	2001 (x)	2002 (x)	2003 (x)	2001 (x)	2002 (x)	2003 (x)	2001 (x)	2002 (x)	2003 (x)
Euphon	7,1	n.s.	n.s.	2,3	8,4	4,0	0,6	0,8	1,0
<b>Multipli di Società Comparabili</b>									
Media	28,8	55,3	30,8	11,6	10,4	14,8	1,6	1,9	1,9
Mediana	28,8	58,3	30,8	13,1	9,7	14,8	1,4	1,5	1,9
<b>Multipli Rettificati</b> (Sconto Dimensionale 30%)									
Media	20,2	38,7	21,6	8,2	7,3	10,3	1,1	1,3	1,4
Mediana	20,2	40,8	21,6	9,2	6,8	10,3	1,0	1,1	1,4

	EV/Sales			EV/EBITDA			EV/EBIT		
	2001 (x)	2002 (x)	2003 (x)	2001 (x)	2002 (x)	2003 (x)	2001 (x)	2002 (x)	2003 (x)
Euphon	0,5	0,7	0,6	3,4	7,8	5,0	7,2	n.s.	n.s.
<b>Multipli di Società Comparabili</b>									
Media	1,2	1,3	1,5	8,3	7,9	10,7	13,8	15,1	21,8
Mediana	1,3	1,3	1,5	8,1	8,0	10,7	12,9	15,7	21,8
<b>Multipli Rettificati</b> (Sconto Dimensionale 30%)									
Media	0,8	0,9	1,0	5,8	5,5	7,5	9,7	10,6	15,2
Mediana	0,9	0,9	1,0	5,7	5,6	7,5	9,0	11,0	15,2

Fonte: Bilancio 2001 e 2002 dell'Emittente e delle società del campione; progetto di bilancio 2003 per l'Emittente e dati sintetici 2003 per WPP e Havas resi disponibili sui rispettivi siti internet alla data del presente Documento di Offerta; Bloomberg

**Legenda:**

P/E (Price/Earnings): rapporto tra prezzo e risultato netto per azione dell'esercizio.

P/Cash Flow: rapporto tra prezzo e cash flow per azione dell'esercizio.

P/Mezzi Propri: rapporto tra prezzo e patrimonio netto di gruppo per azione a fine esercizio.

EV/Sales (Enterprise Value/Sales): rapporto tra il valore d'azienda (somma della capitalizzazione di mercato più indebitamento finanziario netto più quota di patrimonio di terzi) e il fatturato dell'esercizio.

EV/EBITDA (Enterprise Value/EBITDA): rapporto tra il valore d'azienda (vedi sopra) e il margine operativo lordo dell'esercizio;

EV/EBIT (Enterprise Value/EBIT): rapporto tra il valore d'azienda (vedi sopra) e il risultato operativo dell'esercizio.

n.s.: non significativo.

Si segnala che alcuni indicatori, quali per esempio quelli del P/E e P/Cash Flow, risultano essere in generale scarsamente significativi, tenuto conto che le società operanti nel mercato di riferimento dell'Emittente presentano flussi di cassa e risultati netti negativi o poco rilevanti.

Risulta pertanto utile, data la forte eterogeneità del campione delle società operanti nel settore di riferimento dell'Emittente, fare riferimento a multipli di mercato dell'EBITDA, il quale risulta essere meno influenzato da politiche di ammortamento, eterogenee nei diversi paesi, e meno penalizzato dalla fase negativa di mercato.

Rettificando poi i moltiplicatori così calcolati al fine di considerare la differenza dimensionale degli operatori presi a riferimento e l'indubbia differenza di liquidità dei titoli trattati sui diversi mercati, i moltiplicatori impliciti sull'EBITDA e fatturato 2002 riferiti all'Emittente sono sostanzialmente in linea con quelli rettificati propri del campione preso in esame.

Infine con riguardo ai moltiplicatori 2003 si precisa che questi ultimi sono stati calcolati unicamente per due società del campione, posto che alla data del presente Documento di Offerta le situazioni economico-finanziarie di Publicis Groupe e Television Corp. al 31 dicembre 2003 non sono disponibili. La significatività del campione è quindi limitata.

## MULTIPLI SOCIETÀ COMPARABILI

Società	Paese	Capit. di Mercato (€ mln)	P/E			P/Cash Flow			P/Mezzi Propri		
			2001 (x)	2002 (x)	2003 (x)	2001 (x)	2002 (x)	2003 (x)	2001 (x)	2002 (x)	2003 (x)
WPP	UK	9.894	23,6	72,8	30,8	16,7	17,3	14,8	1,8	1,8	1,6
Publicis Groupe	Fra	5.112	34,0	34,9	n.d.	11,2	10,9	n.d.	3,0	3,6	n.d.
Havas	Fra	1.425	n.s.	58,3	n.s.	14,9	8,5	n.s.	1,0	1,2	2,2
Television Corp	UK	33	n.s.	n.s.	n.d.	3,7	5,0	n.d.	0,5	0,9	n.d.
<b>Multipli di Società Comparabili</b>											
Media			28,8	55,3	30,8	11,6	10,4	14,8	1,6	1,9	1,9
Mediana			28,8	58,3	30,8	13,1	9,7	14,8	1,4	1,5	1,9
<b>Multipli Rettificati</b> (Sconto Dimensionale 30%)											
Media			20,2	38,7	21,6	8,2	7,3	10,3	1,1	1,3	1,4
Mediana			20,2	40,8	21,6	9,2	6,8	10,3	1,0	1,1	1,4

Società	Paese	Capit. di Mercato (€ mln)	EV/Sales			EV/EBITDA			EV/EBIT		
			2001 (x)	2002 (x)	2003 (x)	2001 (x)	2002 (x)	2003 (x)	2001 (x)	2002 (x)	2003 (x)
WPP	UK	9.894	1,7	1,8	1,7	10,5	9,1	10,6	12,9	15,7	14,0
Publicis Groupe	Fra	5.112	1,6	1,6	n.d.	9,7	9,4	n.d.	15,9	16,3	n.d.
Havas	Fra	1.425	0,9	1,1	1,3	6,6	6,9	10,8	12,8	13,2	29,5
Television Corp	UK	33	0,5	0,6	n.d.	6,4	6,3	n.d.	n.s.	n.s.	n.d.
<b>Multipli di Società Comparabili</b>											
Media			1,2	1,3	1,5	8,3	7,9	10,7	13,8	15,1	21,8
Mediana			1,3	1,3	1,5	8,1	8,0	10,7	12,9	15,7	21,8
<b>Multipli Rettificati</b> (Sconto Dimensionale 30%)											
Media			0,8	0,9	1,0	5,8	5,5	7,5	9,7	10,6	15,2
Mediana			0,9	0,9	1,0	5,7	5,6	7,5	9,0	11,0	15,2

Fonte: Bilanci 2001 e 2002 delle società del campione e dati sintetici 2003 per WPP e Havas resi disponibili sui rispettivi siti internet alla data del presente Documento di Offerta; Bloomberg

Note:

- I moltiplicatori di Publicis Groupe sono costruiti partendo dai dati pro-forma che consolidano per i 12 mesi l'acquisizione di BCOM3.
- I moltiplicatori dell'EBIT sono calcolati depurando tale grandezza da eventuali svalutazioni straordinarie dell'avviamento e/o del disavanzo di fusione.
- Il tasso di cambio €/GBP, utilizzato per calcolare la capitalizzazione di mercato in valuta omogenea per il campione, è pari a 0,6681 come da Sole 24 Ore del 31 marzo 2004.

Legenda:

n.s.: non significativo  
n.d.: non disponibile

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

Vengono riportate qui di seguito le medie mensili ponderate dei prezzi di riferimento delle Azioni dell'Emittente registrate nei dodici mesi precedenti il 10 gennaio 2004, data del comunicato stampa con cui l'Offerente ha preannunciato l'operazione che lo avrebbe condotto al superamento della soglia del 30% della partecipazione detenuta nell'Emittente – circostanza avvenuta in data 24 marzo 2004 con l'esecuzione del contratto sottoscritto in data 10 gennaio 2004 (cfr. quanto illustrato nelle Premesse e successivo paragrafo g.1) – e degli elementi essenziali dell'Offerta.

Mese	Media aritmetica ponderata mensile (€)
Dal 10 Gennaio al 31 Gennaio 2003	6,69
Febbraio 2003	5,71
Marzo 2003	5,03
Aprile 2003	5,45
Maggio 2003	5,69
Giugno 2003	5,84
Luglio 2003	5,59
Agosto 2003	6,08
Settembre 2003	6,78
Ottobre 2003	7,68
Novembre 2003	9,07
Dicembre 2003	10,23
Dal 1 Gennaio al 9 Gennaio 2004	10,22
<b>Media ultimi 12 mesi</b>	<b>8,08</b>

Fonte: Bloomberg

Nella tabella che segue si riporta il confronto tra il Corrispettivo e il prezzo medio ponderato delle Azioni nel mese, nei tre mesi, nei sei mesi e nei dodici mesi antecedenti il 10 gennaio 2004, data di annuncio dell'Offerta.

Periodo antecedente l'annuncio dell'Offerta	Media Periodo	Premio/(sconto) del corrispettivo sul prezzo medio
1 mese	10,03	(19,84%)
3 mesi	9,24	(12,99%)
6 mesi	8,61	(6,62%)
12 mesi	8,08	(0,50%)

Fonte: Bloomberg

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

Nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state effettuate operazioni finanziarie tali da fornire indicazioni di valore attribuibili alle Azioni.

**e.5 INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DUE ANNI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E DI VENDITA SULLE AZIONI**

Prima del 24 marzo 2004 l'Offerente non ha mai posseduto, direttamente o per il tramite di società fiduciarie, interposte persone o società controllate, azioni di Euphon, essendo il primo acquisto di tali titoli intervenuto alla predetta data, nei termini ed alle condizioni indicate nelle Premesse ed al successivo paragrafo g.1.

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

### **f.1 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO**

Il trasferimento della titolarità delle Azioni, a fronte del pagamento del Corrispettivo, interverrà il quarto giorno di borsa aperta successivo all'ultimo giorno del Periodo di Adesione e pertanto il giorno 7 giugno 2004 (la "**Data di Pagamento**").

Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo.

Per tutto il periodo in cui le Azioni risulteranno vincolate all'Offerta e, quindi, sino alla Data di Pagamento, gli aderenti all'Offerta potranno esercitare i diritti patrimoniali (ad es. diritto al dividendo e il diritto di opzione) e sociali (quale il diritto di voto) relativi alle Azioni, che resteranno nella titolarità degli stessi aderenti. Tuttavia nel medesimo periodo gli aderenti non potranno cedere, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione aventi ad oggetto le Azioni portate in adesione all'Offerta.

### **f.2 MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO**

Il pagamento del corrispettivo dell'Offerta avverrà secondo le modalità indicate nella scheda di adesione.

### **f.3 GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO**

L'Offerente ha ottenuto dalla Banca Popolare di Sondrio S.c.a r.l. un'apertura di credito incondizionata, irrevocabile e vincolata esclusivamente al pagamento del Corrispettivo delle Azioni oggetto dell'Offerta per un importo idoneo a garantire l'integrale adempimento dell'obbligazione di pagamento dell'Esborso Massimo, pari ad Euro 18.710.832,72 (cfr. paragrafo c.1).

## **G) MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE**

### **g.1 PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OPERAZIONE**

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria e totalitaria, ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, comma 1, e 109 del T.U.F. avente ad oggetto n. 2.327.218 Azioni del valore nominale di Euro 0,50 cadauna, le quali rappresentano la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente emesse alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, dedotte le azioni ordinarie dell'Emittente di proprietà dell'Offerente alla medesima data (numero 1.951.600 azioni ordinarie di Euphon, pari al 41% del capitale sociale di quest'ultima), nonché dedotte le Azioni Residue dei Rocchietti (pari a complessive n. 481.182 azioni ordinarie di Euphon e rappresentative del 10,1% circa del capitale sociale di quest'ultima).

In particolare, in data 24 marzo 2004, in esecuzione del Contratto, l'Offerente ha superato la soglia rilevante del 30% prevista dal predetto articolo 106, comma 1, del T.U.F., avendo acquistato, mediante un'operazione eseguita ai blocchi, da Gulos Investments BV e dai Signori Rocchietti la Partecipazione.

Sempre in data 24 marzo 2004 è divenuto efficace il patto parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 del T.U.F., stipulato in data 10 gennaio 2004 tra l'Offerente ed i Signori Rocchietti (cfr. Premesse, paragrafo h.3 e paragrafo n.2 delle Appendici).

Pertanto, ai sensi degli artt. 106, comma 1, e 109 del T.U.F. i soggetti aderenti al predetto patto parasociale sono solidalmente tenuti a promuovere l'Offerta dato che essi, a seguito dell'acquisto a titolo oneroso effettuato dall'Offerente, sono venuti a detenere una partecipazione complessiva superiore al 30% delle azioni ordinarie dell'Emittente.

Si segnala peraltro che, in virtù del patto parasociale, l'obbligo solidale dell'Offerente e dei Signori Rocchietti di promuovere l'Offerta viene adempiuto dal solo Offerente, che ne sopporterà per l'intero i costi, ivi incluso il pagamento del relativo Corrispettivo, con conseguente liberazione dall'obbligo dei Signori Rocchietti.

### **g.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E RELATIVE MODALITÀ DI FINANZIAMENTO**

#### **(a) Motivazioni dell'operazione**

La decisione dell'Offerente di acquisire la Partecipazione (con conseguente obbligo di promuovere l'Offerta) si è fondata essenzialmente sulla convinzione dell'Offerente di poter contribuire ad aumentare il valore complessivo dell'Emittente. Tale potenziale incremento di valore verrebbe perseguito, da un lato, mediante il completamento del piano di riorganizzazione già avviato dall'Emittente e, dall'altro, cogliendo quelle opportunità di crescita, se del caso da realizzarsi anche mediante acquisizioni, che l'Offerente ritiene si possano manifestare in un arco di medio periodo nel mercato di riferimento in cui opera l'Emittente.

In particolare sul piano gestionale l'Offerente ritiene essenziale proseguire nel processo di razionalizzazione del gruppo solo in parte implementato alla data odierna. Ad oggi infatti le diverse società che compongono il gruppo operano sulla base di modalità organizzative, processi di erogazione del servizio e strumenti di supporto all'attività non integrati tra loro e sostanzialmente indipendenti. Tale ridotta compatibilità dei processi e delle modalità organizzative ha effetto su tutte le principali funzioni aziendali della gestione amministrativa, della logistica, del personale, degli acquisti nonché della effettiva erogazione del servizio. Obiettivo del *management* sarà pertanto quello di procedere ad un'effettiva integrazione dei processi organizzativi nonché dei sistemi informativi ed amministrativi, al fine di poter massimizzare le potenziali efficienze che potrebbero derivare da una gestione coordinata e sinergica delle diverse attività all'interno del gruppo.

Congiuntamente, sul fronte commerciale l'attività del nuovo *management* sarà focalizzata sullo sviluppo di servizi innovativi al cliente, da perseguirsi attraverso una maggiore integrazione delle diverse attività e tecnologie già esistenti nelle società del gruppo. Anche sul fronte dell'organizzazione dell'attività commerciale l'insufficiente grado di integrazione tra le società del gruppo impedisce di sfruttare appieno le potenziali sinergie sul fatturato generabili da una gestione integrata dei servizi offerti dalle singole entità del gruppo. Il *management* pertanto perseguirà una strategia commerciale basata su un'offerta che metta a fattor comune tutte le competenze tecnologiche già ad oggi presenti nelle singole società del gruppo, offrendo pertanto alla clientela un servizio completo ed integrato, con l'opportunità di estendere tale offerta a nuovi mercati ad oggi non adeguatamente presidiati dalla struttura commerciale esistente.

Infine si procederà al completamento del processo di razionalizzazione del gruppo che verrà perseguito anche tramite lo snellimento dell'attuale struttura societaria che conta ad oggi ben ventidue società controllate, le quali in parte potranno essere accorpate al fine di rendere più snelle le procedure amministrative e ridurre i costi di gestione, massimizzando in tal modo le possibili efficienze anche dal punto di vista societario.

Come meglio indicato nel successivo punto g.3.1, l'obiettivo dell'Offerente è quello di consolidare, in un arco temporale di breve/medio periodo, la posizione di *leadership* di Euphon sul mercato italiano della produzione, post-produzione ed organizzazione di eventi, e rafforzare la sua posizione competitiva a livello internazionale attraverso un adeguato programma di investimenti, di operazioni di acquisizione e fusione societarie e di altre operazioni straordinarie volte ad ottenere, tra l'altro, una maggiore presenza internazionale, sia produttiva che commerciale, un ampliamento della gamma dei servizi offerti e l'incentivazione e il rafforzamento della struttura organizzativa.

#### **(b) Modalità di finanziamento dell'operazione**

L'Offerente intende far fronte al pagamento delle Azioni portate in adesione all'Offerta facendo ricorso alle proprie disponibilità di cassa.

Le predette disponibilità di cassa deriveranno dall'aumento di capitale o dal corrispondente versamento in conto capitale che gli azionisti dell'Offerente, entro la Data di Pagamento, effettueranno in conformità a quanto indicato al precedente paragrafo b.1.4.

### **g.3 INDICAZIONE DEI PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE ED AL SUO GRUPPO**

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

Come illustrato nelle Premesse e nel precedente paragrafo g.1, l'Offerente ha acquistato la Partecipazione in data 24 marzo 2004 e, pertanto, in considerazione del limitato intervallo temporale trascorso, non può escludere che, una volta effettuati gli opportuni approfondimenti, i programmi relativi alla gestione delle attività di seguito descritti possano essere rivisitati.

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

- proseguire il processo di integrazione e razionalizzazione del gruppo già in parte avviato dalla gestione passata. L'Offerente reputa, infatti, importante la realizzazione di un programma di integrazione delle società del gruppo, mirando al miglioramento della produttività e allo sviluppo dell'offerta nel settore dei servizi multimediali. Sul fronte gestionale l'integrazione ha l'obiettivo di ottimizzare i processi aziendali degli acquisti, dei sistemi informativi e di amministrazione. Sul piano commerciale, invece, l'attività sarà concentrata sullo sviluppo di sinergie tra le diverse offerte, nonché sulla capacità di integrare tecnologie e proporre servizi innovativi. Tale programma verrà perseguito tramite il ridisegno delle attività e la razionalizzazione delle risorse ad esse dedicate presenti nel gruppo e tramite l'introduzione di nuove risorse esterne;
- consolidare la posizione di *leadership* dell'Emittente sul mercato nazionale e sviluppare la sua presenza internazionale. L'Offerente si propone di attuare tali obiettivi attraverso i seguenti possibili interventi:
  - rafforzamento e razionalizzazione della struttura commerciale al fine di ottenere una maggior focalizzazione sul cliente finale, con particolare riferimento all'attività di comunicazione e di ideazione e realizzazione di eventi e spazi espositivi per la comunicazione aziendale, per musei, parchi a tema ed istituzioni;
  - identificazione di nuove aree di *business* complementari e attigue a quelle ad oggi presenti nel gruppo. Lo sviluppo di nuove tecnologie, tra cui la televisione digitale e l'alta definizione, potrebbe infatti aprire nuovi mercati di riferimento e/o ampliare la natura dei servizi ad oggi forniti dal gruppo. L'Offerente ritiene necessario che l'Emittente, in questa fase di sviluppo di nuove tecnologie, debba essere in grado di cogliere le opportunità che ne potrebbero derivare;
  - rafforzamento del gruppo sul mercato europeo della produzione e post-produzione televisiva nonché in quello dell'ideazione e organizzazione di eventi. L'Offerente reputa infatti un fattore chiave l'espansione del gruppo sul mercato europeo al fine di acquisire quote in nuovi mercati attraverso acquisizioni di *competitors*, *joint-ventures* e fusioni con operatori locali.

Tale programma potrà essere avviato nel corso dei primi dodici mesi successivi al perfezionamento dell'Offerta e sarà completato in un arco temporale che, alla data attuale, può essere definito di medio periodo.

Con riferimento agli investimenti programmati nell'ambito dell'integrazione, si segnala che essi saranno diretti a ridurre i costi e ad aumentare la redditività attraverso:

- massimizzazione delle sinergie nell'ambito degli acquisti delle società del gruppo;
- razionalizzazione dei sistemi informativi;
- potenziamento e maggior focalizzazione delle reti commerciali;
- miglioramento degli strumenti di gestione e di controllo direzionale.

Ulteriori interventi saranno destinati a rilanciare lo sviluppo, a ridefinire l'offerta del gruppo Euphon, ad aprire nuovi canali e segmenti di vendita con particolare attenzione alle aree più innovative e dinamiche del settore della comunicazione multimediale.

Il finanziamento degli investimenti sopra indicati sarà effettuato con un equilibrato ricorso a fonti interne e di debito. Le fonti interne saranno reperite tramite eventuali aumenti del capitale e/o facendo ricorso alla liquidità già presente e generata dal gruppo.

Infine con riferimento alle possibili acquisizioni, sul mercato europeo, di *competitors* o di *players* nel settore della comunicazione multimediale, si precisa che queste potrebbero essere finanziate ricorrendo sia ai mezzi propri (es. aumenti di capitale), sia a mezzi di terzi sia tramite scambio di azioni dell'Emittente.

È intenzione dell'Offerente massimizzare le potenzialità e le professionalità esistenti in seno all'Emittente e alle sue controllate. A tal fine l'Offerente prevede di introdurre, oltre al piano di *stock option* riservato all'amministratore delegato signor Enzo Badalotti (cfr. successivo paragrafo h.3 e paragrafo n.3 delle Appendici), uno o più piani di *stock option* destinati a dirigenti e dipendenti dell'Emittente e di varie società del gruppo dell'Emittente. Allo stato, tuttavia, nessuna decisione è stata presa in merito al contenuto, alle modalità e, più in generale, alle caratteristiche dei predetti piani di *stock option* riservati a dirigenti e dipendenti.

### **g.3.2 Programmi relativi alle modifiche previste nella composizione del consiglio di amministrazione**

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente attualmente in carica è composto da otto membri.

In data 24 marzo 2004, su designazione dell'Offerente ed in esecuzione delle rilevanti previsioni del Contratto, il signor Enzo Badalotti è stato cooptato nel consiglio di amministrazione dell'Emittente ed allo stesso è stata attribuita la carica di amministratore delegato previa rinuncia da parte del signor Giancarlo Rocchietti alla medesima carica di amministratore delegato sino ad allora ricoperta.

Si segnala che al fine di consentire il rinnovo del consiglio di amministrazione in considerazione del mutato assetto della compagine sociale dell'Emittente, tutti gli amministratori di Euphon alla data del presente Documento di Offerta risultano aver rassegnato le proprie dimissioni con effetto differito alla data di nomina del nuovo consiglio di amministrazione.

L'assemblea degli azionisti di Euphon è stata convocata, in sede ordinaria, per il giorno 22 aprile 2004 ed occorrendo, per il giorno 26 aprile 2004, in seconda convocazione, per deliberare, tra l'altro, in merito alla nomina del nuovo consiglio di amministrazione

In virtù del patto parasociale stipulato in data 10 gennaio 2004 con i Signori Rocchietti l'Offerente, alle condizioni previste nel predetto patto parasociale, si è impegnato a votare nelle assemblee dell'Emittente aventi ad oggetto la nomina del consiglio di amministrazione di quest'ultima affinché i Signori Rocchietti siano nominati consiglieri di amministrazione dell'Emittente sino all'approvazione da parte dell'assemblea del bilancio di Euphon relativo all'esercizio 2006 (cfr. il successivo paragrafo h.3 e paragrafo n.2 delle Appendici).

In virtù del patto parasociale stipulato in data 24 marzo 2004 con il signor Enzo Badalotti l'Offerente, alle condizioni previste nel predetto patto parasociale, si è impegnato, per la durata del predetto patto parasociale ed alle condizioni ivi previste, a votare nelle assemblee dell'Emittente affinché il signor Enzo Badalotti sia nominato nel consiglio di amministrazione dell'Emittente sino all'approvazione, da parte dell'assemblea di quest'ultima, del bilancio relativo all'esercizio 2006 e a fare in modo che lo stesso consiglio di amministrazione dell'Emittente deliberi la nomina del signor Enzo Badalotti ad amministratore delegato, attribuendogli i poteri indicati nel patto parasociale in questione (cfr. paragrafo h.3 e paragrafo n.3 delle Appendici).

### **g.3.3 Programmi relativi alle modifiche dello statuto sociale**

L'assemblea degli azionisti dell'Emittente è stata convocata in sede straordinaria, per il giorno 22 aprile 2004 ed occorrendo, per il giorno 26 aprile 2004 in seconda convocazione, per deliberare in merito a talune modifiche statutarie necessarie per adeguare alcune disposizioni del predetto statuto alle disposizioni introdotte dal Decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6 (Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della Legge 3 ottobre 2001, n. 366) nonché del Decreto legislativo 6 febbraio 2004,

n. 37 (recante disposizioni correttive e integrative dei Decreti legislativi nn. 5 e 6 del 2003 in materia di riforma del diritto societario nonché norme di coordinamento con il testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia e con il T.U.F.) con il seguente ordine del giorno:

“Parte straordinaria:

1. Proposta di modifica e di adeguamento alle nuove disposizioni contenute nei Decreti Legislativi numeri 6/2003 s.m.i. e 37/2004 delle seguenti clausole statutarie: art. 2 - sede (modifica e adeguamento); art. 5 - capitale (inserimento nuovo comma); art. 6 - azioni (inserimento nuovo comma); art. 8 - assemblea: convocazione e deliberazione (modifica primo comma, abrogazione secondo comma e modifica terzo comma); art. 9 - assemblea (modifica secondo comma); art. 11 - assemblea: presidenza (abrogazione secondo comma, modifica terzo comma); artt. 12, 14, 16, 17 e 18 - organo amministrativo: composizione, durata, poteri, deleghe, convocazione e deliberazioni (riformulazione, modifica ed adeguamento); art. 20 - collegio sindacale (introduzione delle riunioni per audio/video conferenza); delibere inerenti e conseguenti.”

Allo stato non sono in programma altre modifiche allo statuto sociale dell’Emittente anche se l’Offerente non esclude che, successivamente all’Offerta, l’Emittente possa procedere alla modifica del proprio statuto sociale qualora ciò fosse ritenuto necessario od opportuno ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e/o di regolamento.

#### **g.4 INDICAZIONE DELLE RAGIONI SOTTOSTANTI ALLA DECISIONE DI PROMUOVERE UN’OFFERTA RESIDUALE AL FINE DI RICHIEDERE LA CANCELLAZIONE DALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI**

Come indicato al precedente paragrafo a.5 la cancellazione delle Azioni dalla quotazione costituisce un obiettivo dell’Offerente non solo in considerazione del fatto che il regolamento del Fondo BS stabilisce che l’acquisto di partecipazioni di controllo o di riferimento in società quotate abbia come obiettivo il *delisting* delle azioni delle predette società ma, anche, perché l’Offerente ritiene che la predetta cancellazione possa più agevolmente consentire il raggiungimento degli obiettivi strategici dell’Emittente in considerazione della maggiore flessibilità operativa e gestionale che tipicamente caratterizza le società non quotate.

Il regolamento del Fondo BS consente che quest’ultimo effettui investimenti di riferimento in società quotate (siano essi di maggioranza o idonei a conferire una notevole influenza nella gestione), purchè, tra l’altro, tali investimenti, oltre ad avere come obiettivo il *delisting* dei titoli, siano effettuati seguendo i medesimi criteri adottati per gli investimenti in società non quotate. Si deve quindi trattare di investimenti caratterizzati dall’obiettivo di accrescere il valore della società partecipata contribuendo al suo sviluppo anche attraverso un coinvolgimento attivo nella gestione.

Si segnala che il suddetto regolamento del Fondo BS stabilisce che, in caso di mancato perfezionamento di operazioni di *delisting* (ad esempio, esito negativo di un’OPA), la partecipazione nella società quotata sia dismessa nel più breve tempo possibile, tenuto comunque conto dell’interesse dei partecipanti al Fondo BS.

Ad avviso dell’Offerente ciò implica che la partecipazione, prima di essere dismessa, potrà essere mantenuta almeno per un arco temporale tale da rendere possibile la realizzazione dell’obiettivo istituzionale del Fondo BS di incrementare nel tempo il valore dei capitali conferiti, generando rendimenti superiori a quelli degli investimenti caratterizzati da una maggiore liquidità e da un minor livello di rischio. Il regolamento del Fondo BS stabilisce infine che la predetta dismissione debba avvenire con modalità tali da non creare situazioni di turbativa al mercato, nel rispetto delle relative regole di funzionamento. Peraltro, l’esperienza indica che, nel settore del *private equity* in cui opera il gruppo cui fa capo l’Offerente, il perseguimento dell’obiettivo di incremento di valore degli investimenti si proietta, mediamente, su un orizzonte temporale dell’ordine di tre/cinque anni.

Pertanto, come dichiarato nel paragrafo a.3 e per le ragioni esposte, l’Offerente nel caso in cui, a seguito dell’Offerta o di eventuali acquisti di Azioni che dovessero essere effettuati al di fuori dell’Offerta, venisse a detenere, congiuntamente ai Signori Rocchietti, una partecipazione superiore al 90% delle azioni ordinarie dell’Emittente, ma inferiore al 98% del capitale sociale di quest’ultimo, sin da ora dichiara la propria intenzione di non ripristinare il flottante e di promuovere pertanto un’offerta pubblica di acquisto residuale ai sensi dell’articolo 108 del T.U.F. e dell’articolo 50 del Regolamento Consob.

Ai fini del computo della soglia di cui sopra si terrà conto, ai sensi dell’art. 109 del T.U.F., anche delle Azioni Residue dei Rocchietti (pari a circa il 10,1% del capitale sociale di Euphon).

Pertanto, la soglia rilevante, ai fini dell’obbligo di promuovere l’offerta pubblica di acquisto residuale ai sensi dell’articolo 108 del T.U.F., si intenderà superata qualora le adesioni all’Offerta portino l’Offerente a detenere ulteriori n. 1.851.218 Azioni (pari a circa il 38,9% del capitale sociale sottoscritto e versato di Euphon alla data del Documento di Offerta, nonché pari al 79,5% circa delle Azioni oggetto dell’Offerta) posto che le sud-

dette Azioni andranno sommate alle n. 1.951.600 azioni di Euphon rappresentative della Partecipazione (pari al 41% del capitale) attualmente nella proprietà dell'Offerente nonchè, ai sensi dell'articolo 109 del T.U.F., alle complessive numero 481.182 azioni di Euphon (pari al 10,1% circa del capitale) rappresentate dalle Azioni Residue dei Rocchietti.

Si segnala che per effetto degli impegni assunti nel patto con i Signori Rocchietti, l'Offerente si è impegnato a promuovere a sua esclusiva cura e spese, con conseguente liberazione dall'obbligo solidale dei Signori Rocchietti, l'eventuale offerta pubblica di acquisto residuale di cui all'art. 108 del T.U.F. che dovesse essere promossa qualora a seguito dell'Offerta la partecipazione complessivamente detenuta dall'Offerente e dai Signori Rocchietti, anche per effetto di acquisti effettuati singolarmente dall'Offerente (anche al di fuori dell'Offerta), risulti superiore al 90% del capitale sociale di Euphon.

In caso di offerta pubblica di acquisto residuale il prezzo di offerta verrà determinato dalla Consob in conformità al disposto degli articoli 108 del T.U.F. e 50 del Regolamento Consob. Il richiamato articolo 50 del Regolamento Consob al riguardo stabilisce che:

- (i) nel caso in cui un'offerta pubblica di acquisto totalitaria abbia conseguito adesioni per meno del 70% delle azioni che ne costituivano oggetto, la Consob determina il prezzo dell'offerta pubblica di acquisto residuale tenendo conto, oltre che del corrispettivo della precedente offerta pubblica di acquisto totalitaria, anche del prezzo medio ponderato di mercato delle azioni oggetto di offerta dell'ultimo semestre, del patrimonio netto rettificato dell'emittente a valore corrente, dell'andamento e delle prospettive reddituali dell'emittente;
- (ii) nel caso invece in cui l'obbligo di offerta residuale sia sorto a seguito di una precedente offerta pubblica di acquisto totalitaria al quale sia stato conferito almeno il 70% delle azioni che ne costituivano oggetto, la Consob determina il prezzo in misura pari al corrispettivo di tale offerta, salvo che motivate ragioni non rendano necessario il ricorso ai criteri di determinazione del prezzo sopra indicati.

Si segnala che, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 5, del Regolamento del Nuovo Mercato, in caso di realizzazione di un'offerta pubblica di acquisto residuale ai sensi dell'articolo 108 del T.U.F., le azioni oggetto dell'offerta saranno revocate dalla quotazione a decorrere dal primo giorno di borsa aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo dell'Offerta.

Nel caso in cui, l'Offerente venisse a detenere, tenuto anche conto di eventuali acquisti di Azioni che dovessero essere effettuati al di fuori dell'Offerta durante il Periodo di Adesione, una partecipazione superiore al 98% delle azioni con diritto di voto dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora di voler esercitare il diritto, previsto dall'articolo 111 del T.U.F., di acquistare le residue Azioni in circolazione entro quattro mesi dalla conclusione dell'Offerta ad un prezzo di acquisto che sarà fissato da un esperto nominato dal Presidente del Tribunale di Torino, tenuto anche conto del prezzo dell'Offerta e del prezzo di mercato dell'ultimo semestre.

Ad avviso dell'Offerente, ai fini del computo della soglia di cui sopra potrà tenersi conto anche delle Azioni Residue dei Rocchietti (pari a circa il 10,1% del capitale sociale di Euphon).

Pertanto, la soglia rilevante, ai fini dell'esercizio del diritto di cui all'articolo 111 del T.U.F., si intenderà superata qualora le adesioni all'Offerta portino l'Offerente a detenere ulteriori n. 2.232.018 Azioni (pari a circa il 46,9% del capitale sociale di Euphon) posto che le suddette Azioni andranno sommate alle n. 1.951.600 azioni di Euphon (pari al 41% del capitale) attualmente nella proprietà dell'Offerente nonchè, ad avviso dell'Offerente, le complessive numero 481.182 azioni di Euphon (pari al 10,1% circa del capitale) rappresentate dalle Azioni Residue dei Rocchietti.

Si segnala che, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 5, del Regolamento del Nuovo Mercato qualora, a esito di un'offerta pubblica avente ad oggetto la totalità delle azioni con diritto di voto, l'offerente dichiari di voler esercitare il diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111 del T.U.F., le azioni oggetto dell'offerta saranno revocate dalla quotazione a decorrere dal primo giorno di borsa aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo dell'offerta.

L'Offerente, contestualmente alla comunicazione dei risultati dell'Offerta, renderà noto, ove ne sussistano i presupposti, se intenda esercitare il diritto di acquisto previsto dall'articolo 111 del T.U.F. In tal caso il trasferimento delle Azioni acquistate ai sensi della predetta norma avrà efficacia dal momento della comunicazione all'Emittente dell'avvenuto deposito del prezzo di acquisto da parte dell'Offerente presso una banca che verrà all'uopo incaricata. L'Emittente contestualmente procederà alle conseguenti annotazioni a libro soci.

## **H) EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E LA SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA O GLI AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELLA MEDESIMA**

### **h.1 INDICAZIONE DI OGNI EVENTUALE ACCORDO TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI E GLI AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE CHE ABBA RILEVANZA IN RELAZIONE ALL'OFFERTA**

Salvo per quanto indicato al precedente paragrafo g.1 in relazione ai presupposti giuridici della presente Offerta e salvo per quanto indicato al successivo paragrafo h.3, l'Offerente, BS Investimenti, BS Private ed i soggetti partecipanti al capitale sociale di quest'ultima non hanno stipulato, né direttamente, né a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona, né indirettamente, attraverso società controllate, accordi con l'Emittente, né accordi con gli azionisti o gli amministratori dell'Emittente, che abbiano rilevanza in relazione all'Offerta.

### **h.2 INDICAZIONE E DESCRIZIONE DELLE OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SIANO STATE ESEGUITE, NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, TRA L'OFFERENTE E LA SOCIETÀ EMITTENTE CHE POSSANO AVERE O ABBIANO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELLA MEDESIMA**

Nei dodici mesi antecedenti la data del presente Documento di Offerta l'Offerente non ha eseguito, né direttamente, né a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona, né indirettamente, attraverso società controllate, con l'Emittente alcuna operazione finanziaria e/o commerciale che possa avere o abbia avuto effetti significativi sull'attività dell'Emittente medesimo.

### **h.3 INDICAZIONE DEGLI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO, OVVERO IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI**

#### **(a) Patto con i Signori Rocchietti**

In data 10 gennaio 2004 l'Offerente ed i Signori Rocchietti hanno stipulato un patto parasociale, rilevante ai sensi degli articoli 122 e ss. del T.U.F.

Il patto con i Signori Rocchietti era originariamente sottoposto alla duplice condizione sospensiva che: (i) entro il 31 marzo 2004 fosse stato rilasciato senza condizioni, da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, il nulla osta, ai sensi dell'art. 16 della L. 10 ottobre 1990 n. 287 in relazione all'acquisto da parte dell'Offerente della Partecipazione, e che, (ii) successivamente al rilascio del predetto nulla osta, l'Offerente avesse acquistato la piena proprietà della predetta Partecipazione.

Il patto con i Signori Rocchietti è divenuto efficace in data 24 marzo 2004 a seguito del rilascio del predetto nulla osta da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato con provvedimento assunto nell'adunanza dell'11 marzo 2004 e dell'acquisto della Partecipazione da parte dell'Offerente intervenuto in data 24 marzo 2004.

Il patto con i Signori Rocchietti in estrema sintesi prevede quanto segue:

- (i) un impegno di *lock up* dei Signori Rocchietti sulle azioni Euphon di loro proprietà variabile, sia per quanto concerne la durata che per quanto concerne l'ammontare di tali azioni, a seconda dell'esito della presente Offerta nonché talune limitazioni relative alle modalità mediante le quali le azioni Euphon nella titolarità dei Signori Rocchietti potranno essere cedute una volta svincolate dal *lock up*;
- (ii) l'impegno dei Signori Rocchietti, per tutta la durata del patto: (a) a non porre in essere, direttamente, indirettamente o per interposta persona o tramite società fiduciaria o società direttamente o indirettamente controllata, alcuna operazione che sia idonea a modificare i termini dell'Offerta o, anche successivamente a questa, sia idonea ad integrare i presupposti per il lancio da parte dell'Offerente di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle azioni Euphon ai sensi dell'articolo 108 del T.U.F. o dell'articolo 106, comma 3, lettera b) del T.U.F. secondo quanto previsto dall'articolo 46 del Regolamento Consob e, in ogni caso, (b) a non acquistare, direttamente, indirettamente o per interposta persona o tramite società fiduciaria o società direttamente o indirettamente controllata, sul mercato, fuori mercato o sul mercato dei blocchi, azioni Euphon o qualsiasi strumento finanziario che possa essere convertito o che dia comunque diritto a sottoscrivere od acquistare una partecipazione nel capitale di Euphon;

- (iii) un sindacato di voto a maggioranza che, tuttavia, troverà applicazione nella sola ipotesi in cui in esito alla presente Offerta l'Offerente non dovesse risultare singolarmente titolare di una partecipazione nella società Emittente pari al 50% più un'azione del capitale sociale di quest'ultima;
- (iv) l'impegno dell'Offerente a votare nelle assemblee dell'Emittente aventi ad oggetto la nomina del consiglio di amministrazione affinché i Signori Rocchietti siano nominati consiglieri di amministrazione dell'Emittente sino all'approvazione da parte dell'assemblea del bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio 2006;
- (v) l'impegno dell'Offerente a promuovere a sue esclusive cura e spese, con conseguente liberazione dall'obbligo solidale dei Signori Rocchietti: (a) l'eventuale offerta pubblica di acquisto residuale di cui all'articolo 108 del T.U.F. ove in esito alla presente Offerta la partecipazione complessivamente detenuta dall'Offerente e dai Signori Rocchietti sia superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente e, (b) l'eventuale offerta pubblica obbligatoria di acquisto di cui all'articolo 106, comma 3, lettera b), del T.U.F. che dovesse essere promossa a seguito di acquisti effettuati singolarmente dall'Offerente successivamente alla presente Offerta secondo quanto previsto dall'art. 46 del Regolamento Consob;
- (vi) l'impegno dei Signori Rocchietti a non aderire alla presente Offerta con le Azioni Residue dei Rocchietti e a non aderire ad offerte pubbliche (siano esse concorrenti o meno con quella dell'Offerente) che dovessero essere promosse da terzi durante l'Offerta, salvo il caso in cui a detta offerta pubblica promossa da terzi intendesse aderire anche l'Offerente stesso; l'impegno dei Signori Rocchietti, per la durata dell'Offerta a non avviare o proseguire, direttamente o indirettamente, trattative o a sottoscrivere accordi di qualunque genere e natura o comunque compiere atti od operazioni che potrebbero contrastare, direttamente o indirettamente, con l'Offerta o, rendere più difficile la buona riuscita della stessa, nonché l'impegno dei Signori Rocchietti a non avvalersi della facoltà di recesso di cui all'articolo 123, terzo comma del T.U.F..

Il patto con i Signori Rocchietti resterà in vigore sino alla scadenza del terzo anniversario successivo alla sua sottoscrizione o, in caso di *delisting* delle azioni dell'Emittente, sino alla scadenza del quinto anniversario successivo alla sua sottoscrizione salva l'ipotesi di suo tacito rinnovo alla scadenza per un ulteriore triennio. Il patto con i Signori Rocchietti cesserà, tuttavia, immediatamente di avere efficacia nei confronti di quello tra i Signori Rocchietti che, per qualsiasi ragione diversa da un inadempimento del patto, nel periodo di vigenza di quest'ultimo, non risulti più detenere alcuna delle Azioni Residue dei Rocchietti, ovvero nei confronti dell'Offerente qualora la partecipazione di quest'ultimo nell'Emittente dovesse ridursi al di sotto del 10% del capitale sociale di quest'ultimo.

Per una più compiuta analisi del contenuto del patto con i Signori Rocchietti si rinvia al relativo estratto, redatto ai sensi dell'articolo 122 del T.U.F. e degli articoli 129 e seguenti del Regolamento Consob, debitamente pubblicato in data 20 gennaio 2004 sui quotidiani Il Sole 24 Ore, MF e Finanza & Mercati, che si trova in allegato al paragrafo n.2 delle Appendici.

(b) Patto con il signor Enzo Badalotti

In data 24 marzo 2004 l'Offerente, BS Investimenti (per conto del Fondo BS) ed il signor Enzo Badalotti hanno stipulato un patto parasociale, rilevante ai sensi degli articoli 122 e ss. del T.U.F.

Il patto con il signor Enzo Badalotti in estrema sintesi prevede quanto segue:

- (i) l'impegno dell'Offerente a votare nelle assemblee di Euphon affinché il signor Enzo Badalotti sia nominato consigliere di amministrazione di Euphon sino all'approvazione da parte dell'assemblea del bilancio di Euphon relativo all'esercizio 2006 e a fare in modo che lo stesso consiglio di amministrazione di Euphon deliberi la nomina del signor Enzo Badalotti ad amministratore delegato;
- (ii) l'impegno del signor Enzo Badalotti ad accettare ed a mantenere sino all'approvazione, da parte dell'assemblea di Euphon del bilancio di quest'ultima relativo all'esercizio 2006, le cariche di amministratore delegato e di consigliere di amministrazione che gli verranno attribuite in Euphon, fermo in ogni caso restando che le eventuali dimissioni per giusta causa del signor Enzo Badalotti dalla carica di amministratore delegato di Euphon non costituiranno un suo inadempimento agli impegni di stabilità dal medesimo assunti;
- (iii) l'impegno dell'Offerente a fare in modo che l'assemblea degli azionisti di Euphon sia convocata non più tardi del 31 luglio 2004 per deliberare un aumento di capitale di Euphon, con esclusione del diritto di opzione, al servizio di un piano di stock option riservato al signor Enzo Badalotti nella sua qualità di amministratore delegato di Euphon. Il suddetto aumento di capitale, che Lupo S.p.A. si è impegnata a votare favorevolmente nella predetta assemblea, avrà per oggetto un numero massimo di 250.000 azioni ordinarie Euphon, pari al 5% del capitale sociale di quest'ultima post aumento. Tali azioni, alle condizioni stabilite nel regolamento del suddetto piano, potranno essere sottoscritte dal signor Enzo Badalotti ad un prezzo per azione pari al maggiore tra: (i) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie Euphon sul Nuovo Mercato nel mese precedente l'attribuzione delle opzioni da parte del

consiglio di amministrazione al signor Enzo Badalotti; (ii) il prezzo che sarà determinato dall'assemblea degli azionisti Euphon in conformità alle disposizioni dell'articolo 2441 cod. civ. e (iii) Euro 8,40;

- (iv) l'impegno del signor Enzo Badalotti a non porre in essere, direttamente, indirettamente o per interposta persona o tramite società fiduciaria o società direttamente o indirettamente controllata, alcuna operazione che sia idonea a modificare i termini dell'Offerta o, anche successivamente a questa, sia idonea a integrare i presupposti per il lancio da parte dell'Offerente di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle azioni Euphon ai sensi delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari. Salvi gli acquisti di azioni Euphon che il signor Enzo Badalotti dovesse effettuare direttamente dall'Offerente o mediante sottoscrizione delle azioni rivenienti dal piano di *stock option* a lui riservato o rivenienti da aumenti di capitale riservati in opzione ai soci, il signor Enzo Badalotti si è impegnato, in ogni caso, per tutta la durata del patto, a non acquistare o sottoscrivere, direttamente, indirettamente o per interposta persona o tramite società fiduciaria o società direttamente o indirettamente controllata, sul mercato, fuori mercato o sul mercato dei blocchi, azioni Euphon o qualsiasi strumento finanziario che possa essere convertito o che dia comunque diritto a sottoscrivere o acquistare una partecipazione nel capitale di Euphon;
- (v) un impegno di *lock up* del signor Enzo Badalotti sulle azioni Euphon di sua proprietà destinato a restare in vigore per tutta la durata del patto ovvero sino a quando la partecipazione detenuta direttamente o indirettamente dall'Offerente in Euphon non si sia ridotta al di sotto del 30% del capitale sociale di quest'ultima, fermo restando che il suddetto impegno non troverà applicazione con riferimento alle eventuali cessioni di azioni Euphon che il signor Enzo Badalotti dovesse effettuare a favore dell'Offerente e alle vendite conseguenti all'esercizio del diritto di covendita di cui al successivo punto (vi). Il patto prevede inoltre talune limitazioni relative alle modalità mediante le quali le azioni Euphon nella titolarità del signor Enzo Badalotti potranno essere cedute una volta svincolate dal *lock up*;
- (vi) un diritto di covendita del signor Enzo Badalotti qualora nel periodo di vigenza del patto l'Offerente ovvero il Fondo BS intendessero vendere, in tutto o in parte, a terzi – diversi da società controllate o controllanti, dirette o indirette, di Lupo S.p.A. ovvero diversi da fondi gestiti da BS Investimenti – la partecipazione rispettivamente detenuta dall'Offerente nel capitale sociale di Euphon o quella detenuta dal Fondo BS nell'Offerente; il diritto di covendita potrà essere esercitato dal signor Enzo Badalotti, tra l'altro, solo ed esclusivamente qualora la vendita di azioni Euphon da parte dell'Offerente avvenga mediante operazioni fuori Borsa ovvero tramite operazioni che transitino ai blocchi.

Il patto resterà in vigore sino alla scadenza del terzo anniversario successivo alla sua sottoscrizione o, in caso di *delisting* di Euphon, sino alla scadenza del quinto anniversario successivo alla sua sottoscrizione.

Il patto cesserà immediatamente di avere efficacia qualora: **(a)** la partecipazione dell'Offerente in Euphon dovesse ridursi al di sotto del 10% del capitale sociale sottoscritto e versato di Euphon quale di volta in volta risultante nel periodo di vigenza del patto ovvero **(b)** la partecipazione del Fondo BS nell'Offerente dovesse ridursi al di sotto del 50% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Offerente quale di volta in volta risultante nel predetto periodo.

Per una più compiuta analisi del contenuto del patto con il signor Enzo Badalotti si rinvia al relativo estratto, redatto ai sensi dell'articolo 122 del T.U.F. e degli articoli 129 e seguenti del Regolamento Consob, debitamente pubblicato in data 1° aprile 2004 sui quotidiani Il Sole 24 Ore, MF e Finanza & Mercati, che si trova in allegato al paragrafo n.3 delle Appendici.

- (c) Accordo con il signor Enzo Badalotti per l'acquisto e la vendita di partecipazioni in Euphon

Sempre in data 24 marzo 2004 l'Offerente ed il signor Enzo Badalotti hanno sottoscritto un accordo avente ad oggetto, tra l'altro, l'impegno del signor Enzo Badalotti ad acquistare dall'Offerente una partecipazione pari all'1% del capitale sociale di Euphon al prezzo di Euro 8 per azione. Il suddetto acquisto avrà luogo nei 15 giorni lavorativi successivi alla Data di Pagamento della presente Offerta ovvero, qualora successivamente alla predetta Offerta l'Offerente fosse tenuta a promuovere un'offerta pubblica residuale ai sensi dell'articolo 108 del T.U.F., nei 15 giorni lavorativi successivi alla data in cui avrà luogo il pagamento del corrispettivo della predetta offerta residuale da parte dell'Offerente.

Nell'accordo sopra richiamato l'Offerente ha concesso al signor Enzo Badalotti un'opzione per acquistare dalla stessa Offerente un numero massimo di azioni Euphon pari al 2% del capitale sociale di quest'ultima alla data di sottoscrizione dell'accordo in questione, al prezzo di Euro 8,40 per azione; l'esercizio della predetta opzione da parte del signor Enzo Badalotti è subordinato a talune condizioni tra cui, in particolare, la realizzazione di determinati ritorni sull'investimento da parte dell'Offerente o del Fondo BS che si dovessero realizzare a seguito di vendite di azioni Euphon o di azioni dell'Offerente, tali per cui la partecipazione dell'Offerente in Euphon, o del Fondo BS nell'Offerente si riduca, rispettivamente, al di sotto del 5% del capitale di Euphon o al di sotto del 5% del capitale dell'Offerente. La predetta opzione potrà essere esercitata a condizione che alla relativa data di esercizio il signor Enzo Badalotti rivesta la carica di amministratore delegato di Euphon ovvero, qualora il suddetto esercizio dovesse intervenire in un periodo successivo all'approvazione del bilancio Euphon 2006 e il signor Enzo Badalotti non fosse stato nel frattempo riconfermato nella carica, a condizione che que-

st'ultimo abbia rivestito la carica di amministratore delegato sino alla data di approvazione del predetto bilancio Euphon. Il signor Enzo Badalotti manterrà inoltre il diritto all'esercizio dell'opzione nelle ipotesi in cui la sua cessazione dalla carica di amministratore delegato di Euphon sia dipesa da una revoca senza giusta causa o da sue dimissioni assistite da giusta causa.

L'accordo in questione prevede, tra l'altro, la concessione da parte dell'Offerente, a favore del signor Enzo Badalotti, di tre opzioni put aventi ad oggetto azioni Euphon nella titolarità di quest'ultimo, nonché la concessione di un'opzione call a favore dell'Offerente da parte del signor Enzo Badalotti avente sempre ad oggetto azioni Euphon nella titolarità del signor Enzo Badalotti.

La prima opzione put sarà esercitabile dal signor Enzo Badalotti in caso di vendita sul mercato di borsa da parte dell'Offerente di determinati quantitativi di azioni Euphon; il prezzo di esercizio della opzione sarà determinato con riferimento alla media ponderata dei prezzi ai quali sia avvenuta la vendita in borsa da parte dell'Offerente.

L'opzione call a favore dell'Offerente sarà da quest'ultima esercitabile nei confronti del signor Enzo Badalotti al medesimo prezzo e alle medesime condizioni previste per la prima opzione put.

La seconda opzione put sarà esercitabile dal signor Enzo Badalotti nell'ipotesi in cui il patto descritto alla precedente lettera (b) non sia più in vigore alla data di esercizio della medesima seconda opzione put, in caso di vendita a terzi, mediante operazioni fuori borsa, di azioni Euphon nella titolarità dell'Offerente o di vendita a terzi di azioni dell'Offerente nella titolarità del Fondo BS. Il prezzo di esercizio della opzione sarà determinato con riferimento al prezzo riconosciuto all'Offerente o al Fondo BS, a seconda del caso, dal terzo acquirente.

La terza opzione put sarà esercitabile dal signor Enzo Badalotti nell'ipotesi di sua mancata rinomina ad amministratore delegato di Euphon successivamente alla intervenuta approvazione del bilancio 2006 di quest'ultima a condizione che alla data di approvazione del bilancio Euphon 2006 la valorizzazione della partecipazione detenuta dall'Offerente in Euphon abbia raggiunto determinate soglie. Il prezzo di esercizio della opzione sarà pari alla media aritmetica tra la media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni Euphon nei 90 giorni di borsa precedenti la data di esercizio dell'opzione put e la media ponderata dei prezzi unitari ai quali l'Offerente abbia sino ad allora venduto azioni Euphon nella sua titolarità.

In ogni caso ciascuna delle tre opzioni put potrà essere esercitate dal signor Enzo Badalotti a condizione che alla relativa data di esercizio il signor Enzo Badalotti rivesta la carica di amministratore delegato di Euphon ovvero, qualora il suddetto esercizio dovesse intervenire in un periodo successivo all'approvazione del bilancio Euphon 2006 e il signor Enzo Badalotti non fosse stato nel frattempo riconfermato nella carica, a condizione che quest'ultimo abbia rivestito la carica di amministratore delegato sino alla data di approvazione del predetto bilancio Euphon. Il signor Enzo Badalotti manterrà inoltre il diritto all'esercizio delle opzioni nelle ipotesi in cui la sua cessazione dalla carica di amministratore delegato di Euphon sia dipesa da una revoca senza giusta causa o da sue dimissioni assistite da giusta causa.

L'accordo resterà in vigore sino al 31 dicembre 2013 ovvero, se anteriore, alla data in cui tutte le opzioni sopra descritte siano state esercitate o siano scaduti i relativi termini di esercizio.

## **I) COMPENSI AGLI INTERMEDIARI**

### **i.1 INDICAZIONE DELLE REMUNERAZIONI RICONOSCIUTE A CIASCUNA CATEGORIA DI INTERMEDIARI, IN RELAZIONE AL RUOLO SVOLTO**

L'Offerente riconoscerà e liquiderà a ciascun Intermediario Incaricato, a titolo di provvigione, inclusiva di ogni e qualsiasi compenso per l'attività di intermediazione:

- a) una commissione pari allo 0,20% del controvalore delle Azioni portate in adesione all'Offerta 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 ad Euro 5 per ogni scheda di adesione presentata all'Offerta.

Ciascun Intermediario Incaricato retrocederà agli Intermediari Depositari il 50% della commissione di cui alla precedente lettera a) relativa al controvalore delle Azioni portate in adesione all'Offerta per il tramite di questi ultimi nonché l'intero diritto fisso relativo alle Schede di Adesione dagli stesse raccolte.

## **L) IPOTESI DI RIPARTO**

Trattandosi di un'offerta sulla totalità delle Azioni in circolazione dell'Emittente, eventualmente dedotte le Azioni che venissero direttamente acquistate dall'Offerente al di fuori dell'Offerta, non è prevista alcuna ipotesi di riparto.

## **M) INDICAZIONE DELLE MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA**

Il Documento di Offerta e la Scheda di Adesione vengono posti a disposizione del pubblico mediante:

- Deposito presso gli Intermediari Incaricati
- Deposito presso la sede sociale di Lupo S.p.A., Via San Paolo n. 7, Milano;
- Deposito presso la Borsa Italiana S.p.A., Piazza degli Affari n. 6, Milano.

Il Documento di Offerta e la Scheda di Adesione sono altresì disponibili sul sito internet dell'Emittente ([www.euphon.it](http://www.euphon.it)).

L'avviso contenente la notizia del rilascio del nulla osta alla pubblicazione del presente Documento di Offerta da parte della Consob e della sua consegna agli Intermediari Incaricati, nonché gli elementi essenziali dell'Offerta sarà pubblicato sui quotidiani Il Sole 24 Ore, MF e Finanza & Mercati.

## N) APPENDICI

### n.1 COMUNICATO DELLA SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

Allegato al presente Documento di Offerta è il comunicato dell'EMITTENTE ex art 103, comma 3 T.U.F. approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 19 aprile 2004.

La *fairness opinion* redatta da Ersel SIM S.p.A. ad ausilio del Consiglio di Amministrazione di Euphon per la valutazione della congruità del Corrispettivo dell'Offerta (cfr. precedente paragrafo a.2) è posta a disposizione del pubblico dall'Emittente con le modalità indicate al precedente paragrafo M.

### COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI EUPHON S.p.A. AI SENSI E PER GLI EFFETTI DELL'ART. 103, COMMA 3, DEL D.LGS 24 FEBBRAIO 1998 N. 58 E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO APPROVATO DALLA CONSOB CON DELIBERA DEL 14 MAGGIO 1999 N. 11971, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO

Il Consiglio di Amministrazione della Euphon S.p.A. ("**Euphon**" o "**Emittente**"), composto da 8 membri, si è riunito in data 19 aprile 2004 presso i locali siti in Torino, via Della Manta 24 per esaminare l'offerta pubblica di acquisto totalitaria ("**Offerta**") promossa dall'azionista Lupo S.p.A. ("**Lupo**" o "**Offerente**") su base obbligatoria ai sensi degli artt. 106, comma 1, e 109 del T.U.F. Alla riunione hanno partecipato Roberto Rocchietti, presidente del Consiglio di Amministrazione, Enzo Badalotti, amministratore delegato, Giancarlo Rocchietti, Luciano Balbo, Severino Salvemini, Roberto Bassano, Mario Chiadò Viret, Angelo Pettinari, consiglieri. Roberto Rocchietti e Giancarlo Rocchietti hanno informato il Consiglio di Amministrazione della sussistenza di un loro interesse alla deliberazione in quanto aderenti ad un patto parasociale con l'Offerente stipulato in data 10 gennaio 2004 ed in quanto soggetti tenuti agli obblighi di cui all'art. 109 D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("**T.U.F.**") unitamente all'Offerente e si sono astenuti dalla discussione e dalla deliberazione; anche l'amministratore delegato Enzo Badalotti ha informato il Consiglio di Amministrazione della sussistenza di un suo interesse alla deliberazione in quanto aderente ad un patto parasociale con l'Offerente stipulato in data 24 marzo 2004 e si è astenuto dalla discussione e dalla deliberazione. Il Consiglio di Amministrazione all'unanimità dei votanti ha approvato il presente comunicato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del T.U.F. e dell'art. 39 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera 14 maggio 1999 n. 11971, come successivamente modificato ed integrato ("**Regolamento**") e ha dato mandato al Presidente Roberto Rocchietti di effettuare le eventuali integrazioni richieste dalla Consob stessa.

Ai fini della redazione del presente comunicato il Consiglio di Amministrazione ha esaminato il comunicato diffuso in data 7 aprile 2004 ("**Comunicato**") da Lupo ai sensi dell'art 37 del Regolamento e la bozza di Documento di Offerta depositata presso la Consob (così come successivamente modificata nel corso dell'istruttoria) e trasmessa all'Emittente ("**Bozza del Documento di Offerta**").

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

1. In data 24 marzo 2004, in esecuzione di un contratto sottoscritto in data 10 gennaio 2004, l'Offerente ha superato la soglia rilevante del 30% prevista dall'articolo 106, comma 1, del T.U.F., avendo acquistato, mediante un'operazione eseguita ai blocchi, da Gulos Investments BV e dai signori Giancarlo e Roberto Rocchietti (congiuntamente i "**Signori Rocchietti**") complessive numero 1.951.600 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 41% del capitale sociale di quest'ultima, ad un prezzo pari ad Euro 8 per azione. Sempre in data 24 marzo 2004 è divenuto efficace il patto parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 del T.U.F., stipulato in data 10 gennaio 2004 tra l'Offerente ed i Signori Rocchietti il cui estratto è stato pubblicato in data 20 gennaio 2004 sui quotidiani Il Sole 24 Ore, MF e Finanza & Mercati. In relazione a ciò, l'Offerente quale soggetto aderente al predetto patto parasociale ha comunicato in data 7 aprile 2004 l'intenzione di procedere ad una offerta pubblica di acquisto (da ora l'Offerta) promossa su base obbligatoria ai sensi degli artt. 106, comma 1, e 109 del T.U.F.
2. L'Offerente possiede direttamente la maggioranza relativa del capitale sociale dell'Emittente e precisamente n. 1.951.600 azioni ordinarie pari al 41,00% del capitale sociale ("**Partecipazione**") e ritiene di poter disporre, ai sensi dell'art. 2359, comma I, n. 2 cod. civ. e dell'art. 93 del T.U.F. di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria di Euphon. Si segnala, peraltro, che per effetto degli impegni di voto assunti dai Signori Rocchietti nel patto stipulato con l'Offerente in data 10

gennaio 2004 e divenuto efficace in data 24 marzo 2004 l'Offerente dispone singolarmente della maggioranza assoluta dei diritti di voto esercitabili nella assemblea ordinaria di Euphon.

3. L'Offerta ha per oggetto n. 2.327.218 azioni ordinarie di Euphon del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna ("Azioni"), rappresentative del 48,9% circa del capitale sociale di quest'ultima. Le Azioni oggetto dell'Offerta rappresentano la totalità del capitale sociale sottoscritto e versato di Euphon alla data del presente comunicato, dedotte le azioni ordinarie possedute direttamente dall'Offerente alla medesima data (pari a complessive numero 1.951.600 azioni ordinarie dell'Emittente e rappresentative del 41% del capitale sociale di Euphon), nonché dedotte le azioni residue dei Signori Rocchietti pari a complessive n. 481.182 azioni ordinarie dell'Emittente e rappresentative del 10,1% del capitale sociale di Euphon ("Azioni Residue dei Signori Rocchietti"). Il numero di Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora, entro il termine del periodo di adesione e nel rispetto del disposto dell'art. 41, comma 2, lettera b) e dell'art. 42, comma 2, del Regolamento, l'Offerente dovesse acquistare azioni ordinarie dell'Emittente al di fuori dell'Offerta.
4. Il periodo di adesione verrà concordato con Borsa Italiana S.p.A. e, comunque, si prevede che possa avere inizio entro il mese di aprile 2004 e terminare entro il mese di maggio 2004, comunicata ai termini di legge.
5. L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo in contanti pari a Euro 8,04 per ciascuna Azione ("Corrispettivo"), al netto dei bolli e dei compensi, delle provvigioni e delle spese, che rimarranno a carico dell'Offerente.

Trattandosi di un'offerta obbligatoria e totalitaria, il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente in conformità ai criteri indicati nell'art. 106, comma 2, del T.U.F. Tale importo rappresenta infatti la media aritmetica tra:

- il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi, calcolato sulla base dei prezzi di riferimento, dal 10 gennaio 2003 al 9 gennaio 2004, che è pari ad Euro 8,08. Gli ultimi dodici mesi sono stati calcolati a ritroso dal giorno antecedente il 10 gennaio 2004, data in cui l'Offerente ha effettuato il comunicato contenente la descrizione dell'operazione che lo avrebbe portato al superamento della soglia del 30% della partecipazione detenuta nell'Emittente – circostanza avvenuta in data 24 marzo 2004 con l'esecuzione del contratto sottoscritto in data 10 gennaio 2004 – e degli elementi essenziali dell'Offerta; e
- il prezzo più elevato pattuito nello stesso periodo dall'Offerente per acquisti di azioni ordinarie dell'Emittente. Tale prezzo, pari ad Euro 8 per azione, è stato corrisposto dall'Offerente per l'acquisto dai Signori Rocchietti e da Gulos Investments BV della partecipazione pari al 41% del capitale sociale di Euphon, effettuato in data 24 marzo 2004.

Il pagamento del Corrispettivo verrà effettuato integralmente in denaro e contestualmente al trasferimento della titolarità delle Azioni che interverrà il quarto giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura dell'Offerta. Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo.

6. L'Offerente intende far fronte al pagamento delle Azioni portate in adesione all'Offerta facendo ricorso alle proprie disponibilità di cassa. L'Offerente ha ottenuto dalla Banca Popolare di Sondrio S.c.a.r.l. un'apertura di credito incondizionata, irrevocabile e vincolata esclusivamente al pagamento del Corrispettivo delle Azioni oggetto dell'Offerta per un importo idoneo a garantire l'integrale adempimento dell'obbligazione di pagamento del controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla totalità delle Azioni oggetto dell'Offerta.
7. La decisione dell'Offerente di acquisire la partecipazione pari al 41% del capitale sociale di Euphon (con conseguente obbligo di promuovere l'Offerta) si è fondata essenzialmente sulla convinzione dell'Offerente di poter contribuire ad aumentare il valore complessivo di Euphon. Tale potenziale incremento di valore verrebbe perseguito, da un lato, mediante il completamento del piano di riorganizzazione già avviato da Euphon e, dall'altro, cogliendo quelle opportunità di crescita, se del caso da realizzarsi anche mediante acquisizioni, che l'Offerente ritiene si possano manifestare in un arco di medio periodo nel mercato di riferimento in cui opera l'Emittente.  
L'obiettivo dell'Offerente è quello di consolidare, in un arco temporale di breve/medio periodo, la posizione di leadership di Euphon sul mercato italiano della produzione, post-produzione ed organizzazione di eventi, e rafforzare la sua posizione competitiva a livello internazionale attraverso un adeguato programma di investimenti, di operazioni di acquisizione e fusione societarie e di altre operazioni straordinarie volte ad ottenere, tra l'altro, una maggiore presenza internazionale, sia produttiva che commerciale, un ampliamento della gamma dei servizi offerti e l'incentivazione e il rafforzamento della struttura organizzativa.

8. L'obiettivo della cancellazione delle Azioni dalla quotazione costituisce un obiettivo dell'Offerente non solo in considerazione del fatto che il regolamento del Fondo BS Investimenti IV (principale azionista dell'Offerente) stabilisce che l'acquisto di partecipazioni di controllo o di riferimento in società quotate abbia come obiettivo il delisting delle azioni delle predette società ma, anche, perché l'Offerente ritiene che la predetta cancellazione possa più agevolmente consentire il raggiungimento degli obiettivi strategici dell'Emittente in considerazione della maggiore flessibilità operativa e gestionale che tipicamente caratterizza le società non quotate. Pertanto, l'Offerente nel caso in cui, a seguito dell'Offerta o di eventuali acquisti di Azioni che dovessero essere effettuati al di fuori dell'Offerta, venisse a detenere una partecipazione superiore al 90% delle azioni ordinarie dell'Emittente, ma inferiore al 98% del capitale sociale di quest'ultimo, sin da ora ha dichiarato la propria intenzione di non ripristinare il flottante e di promuovere pertanto un'offerta pubblica di acquisto residuale ai sensi dell'articolo 108 del T.U.F. e dell'articolo 50 del Regolamento.

Ai fini del computo della soglia di cui sopra si terrà conto, ai sensi dell'art. 109 del T.U.F., anche delle Azioni Residue dei Signori Rocchietti (pari a circa il 10,1% del capitale sociale di Euphon).

Nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere, tenuto anche conto di eventuali acquisti di Azioni che dovessero essere effettuati al di fuori dell'Offerta durante il Periodo di Adesione, una partecipazione superiore al 98% delle azioni ordinarie dell'Emittente, l'Offerente ha dichiarato sin d'ora di voler esercitare il diritto, previsto dall'articolo 111 del T.U.F., di acquistare le residue Azioni in circolazione entro quattro mesi dalla conclusione dell'Offerta ad un prezzo di acquisto che sarà fissato da un esperto nominato dal Presidente del Tribunale di Torino, tenuto anche conto del prezzo dell'Offerta e del prezzo di mercato dell'ultimo semestre.

Ad avviso dell'Offerente ai fini del computo della soglia di cui sopra potrà tenersi conto anche delle Azioni Residue dei Signori Rocchietti.

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

- a) l'Offerta ha per oggetto la totalità del capitale sociale sottoscritto e versato di Euphon alla data del presente comunicato, dedotte le azioni ordinarie possedute direttamente dall'Offerente alla medesima data (pari a complessive numero 1.951.600 azioni ordinarie dell'Emittente e rappresentative del 41% del capitale sociale di Euphon), nonché dedotte le Azioni Residue dei Signori Rocchietti;
- b) l'Offerta è finalizzata alla revoca della quotazione delle Azioni sul Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;
- c) l'obiettivo dell'Offerente è quello di consolidare, in un arco temporale di breve/medio periodo, la posizione di leadership di Euphon sul mercato italiano della produzione, post-produzione ed organizzazione di eventi, e rafforzare la sua posizione competitiva a livello internazionale attraverso un adeguato programma di investimenti, di operazioni di acquisizione e fusione societarie e di altre operazioni straordinarie volte ad ottenere, tra l'altro, una maggiore presenza internazionale, sia produttiva che commerciale, un ampliamento della gamma dei servizi offerti e l'incentivazione e il rafforzamento della struttura organizzativa; l'Offerente ritiene che la revoca della quotazione possa più agevolmente consentire il raggiungimento degli obiettivi strategici dell'Emittente in considerazione della maggiore flessibilità operativa e gestionale che tipicamente caratterizza le società non quotate;
- d) quanto al corrispettivo offerto:
  - (i) 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, che rimarranno a carico dell'Offerente;
  - (ii) l'Offerta risulta inferiore del 19,84% sul prezzo medio ponderato delle Azioni ("**Prezzo Medio**") del mese antecedente il 10 gennaio 2004, del 12,99% sul Prezzo Medio del trimestre antecedente il 10 gennaio 2004, del 6,62% sul Prezzo Medio dei sei mesi antecedenti il 10 gennaio 2004, del 0,50% sul Prezzo Medio dei dodici mesi antecedenti il 10 gennaio 2004;
  - (iii) il Consiglio di Amministrazione, al fine di meglio apprezzare la congruità del corrispettivo rispetto alle valutazioni economiche e alle prospettive di sviluppo dell'Emittente, ha incaricato Ersel SIM S.p.A. ("**Ersel**") di effettuare una verifica sotto il profilo economico-finanziario e di esprimere il proprio parere motivato circa tale congruità.

Ersel ha illustrato nel corso della riunione del Consiglio la fairness opinion che conclude per valutare congrua l'Offerta. Copia della fairness opinion è posta a disposizione del pubblico con le modalità specificate al paragrafo M) della Bozza del Documento di Offerta. Si riporta in ogni caso qui di seguito la parte di fairness opinion relativa alla valutazione sulla congruità del prezzo offerto.

Tenuto conto che l'Emittente non dispone di un business plan pluriennale, Ersel non ha adottato un approccio valutativo che tenesse conto della metodologia dei flussi di cassa scontati e per la valutazione del capitale economico ha dunque fatto ricorso al metodo dei multipli di mercato e alle transazioni recen-

ti come metodi principali di valutazione mentre l'andamento del titolo sul mercato e il patrimonio netto contabile per azione sono stati utilizzati come metodi alternativi e di controllo.

I multipli di mercato sono stati calcolati, per il campione di riferimento, sulla base dei moltiplicatori EV/Sales (rapporto tra enterprise value e ricavi delle vendite) e EV/EBITDA (rapporto tra enterprise value e EBITDA), definendo l'enterprise value come somma algebrica della capitalizzazione borsistica, della posizione finanziaria netta, della quota di patrimonio netto di terzi. I parametri reddituali utilizzati sono stati i ricavi delle vendite e EBITDA 2003 e ricavi delle vendite ed EBITDA previsionali 2004); a tali moltiplicatori del campione è stato quindi applicato un discount medio dell'ordine del 48-50% che riflette il discount storico osservabile tra i multipli del titolo Euphon e quelli del suddetto campione di riferimento nel periodo 2001-2003. Il valore medio ottenuto tramite la metodologia dei multipli di mercato è pari a Euro 7,94 per azione. Relativamente al metodo delle transazioni recenti, si è fatto riferimento all'acquisto, effettuato in data 24 marzo 2004, in esecuzione di un contratto sottoscritto in data 10 gennaio 2004, da parte di Lupo, mediante un'operazione eseguita ai blocchi, da Gulos Investment BV e dai Signori Rocchietti, di complessive 1.951.600 azioni ordinarie, pari al 41% del capitale sociale di Euphon, ad un prezzo di Euro 8,0 per azione.

Inoltre trattandosi di società quotata Ersel, come primo metodo di controllo, ha anche verificato l'andamento del titolo sul mercato di riferimento, individuando i prezzi ufficiali e i volumi scambiati dal 10 gennaio 2003 al 9 gennaio 2004 nelle contrattazioni relative al titolo in esame ai sensi dell'art. 106, comma 2 del T.U.F, da cui risulta che il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi è pari a Euro 8,08 per azione. Infine, come secondo metodo di controllo, Ersel ha calcolato il patrimonio netto contabile per azione che, sulla base del Progetto di Bilancio 2003, si attesta a Euro 7,94 per azione.

Nell'esprimere la sua opinione Ersel ha tenuto conto che: (i) i mercati in cui l'Emittente opera sono quelli dei Media e della Comunicazione, e dunque dipendenti dall'andamento dell'economia in senso lato; (ii) di fronte ad una ripresa ancora incerta del mercato, l'Emittente si pone come obiettivo quello di mantenere le proprie quote di mercato e di continuare le azioni atte alla riduzione dei costi attraverso ulteriori semplificazioni societarie, riduzione del numero di sedi e ottimizzazione degli investimenti ponendo così le basi per un miglioramento futuro dei risultati; (iii) benché l'Emittente abbia avviato una profonda fase di ristrutturazione e integrazione di diverse realtà societarie acquisite, eventuali ritardi nel completamento della suddetta strategia, potrebbero pregiudicare i risultati prospettici futuri e la percezione di questi da parte del mercato (iv) il Corrispettivo offerto non include il premio di maggioranza.

Sulla base delle metodologie adottate e delle considerazioni precedentemente esposte, Ersel ritiene di valutare congrua l'Offerta.

Infine il Consiglio di Amministrazione ritiene opportuno segnalare che l'Offerente ha dichiarato che al raggiungimento di adesioni superiori al 90% del capitale sociale di Euphon, non procederà alla ricostituzione del flottante, bensì alla promozione dell'offerta residuale ai sensi dell'art. 108 del Testo Unico e, all'eventuale superamento, per effetto dell'Offerta ovvero dell'offerta residuale, del 98% del capitale sociale di Euphon, si avvarrà del diritto di acquisto di cui all'articolo 111 del Testo Unico. In caso di offerta pubblica residuale che non determini il superamento del 98% gli azionisti che decidessero di non aderire all'Offerta e alla successiva offerta residuale potrebbero trovarsi ad essere soci di una società i cui titoli saranno esclusi dalle negoziazioni dal Nuovo Mercato con le conseguenze che ne deriverebbero in termini di possibilità di disinvestimento futuro. Si segnala inoltre che l'Offerente ha dichiarato che qualora, in esito alla Offerta, venga a detenere una percentuale del capitale sociale superiore al 98%, eserciterà direttamente il diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del Testo Unico, senza aver prima promosso l'offerta residuale. In tale ipotesi le azioni Euphon saranno revocate dalla quotazione sul Nuovo Mercato e l'Offerente avrà diritto di acquistare le azioni residue ai termini e alle condizioni di cui all'art. 111 del Testo Unico.

Alla luce di quanto sopra esposto il Consiglio di Amministrazione, tenendo in particolare riferimento l'acquisto, effettuato in data 24 marzo 2004, da parte di Lupo di complessive 1.951.600 azioni ordinarie, pari al 41% del capitale sociale di Euphon, ad un prezzo di Euro 8,0 per azione, ritiene di condividere il parere espresso dall'advisor Ersel, ed esprime il proprio parere favorevole sull'Offerta, considerando congruo il prezzo della stessa; ritiene altresì condivisibili gli obiettivi di consolidamento della posizione di Euphon sul mercato italiano e di rafforzamento della sua posizione competitiva sui mercati internazionali che l'Offerente si propone di attuare.

Il Consiglio di Amministrazione, pertanto, anche sulla base delle precedenti considerazioni, ritiene di non procedere alla convocazione di un'assemblea avente ad oggetto l'autorizzazione al compimento di atti od operazioni per contrastare l'Offerta, ai sensi dell'art. 104 del Testo Unico.

Il Consiglio di Amministrazione precisa altresì che:

- a) Euphon non possiede, direttamente o indirettamente, azioni dell'Offerente;
- b) Euphon non possiede azioni ordinarie proprie;

- c) per quanto a conoscenza dell'Emittente i membri del Consiglio di Amministrazione di Euphon possiedono direttamente o indirettamente azioni dell'Emittente, di società controllate o controllanti la stessa, come indicato nella tabella seguente:

Consigliere	Società partecipata	N. azioni al 19/04/2004	Percentuale sul capitale della società partecipata
Roberto Rocchietti	Euphon	240.591	5,05%
Giancarlo Rocchietti	Euphon	240.591	5,05%
Roberto Bassano	Euphon	31.315	0,66%
Mario Chiadò Viret	Euphon	20	0%
Severino Salvemini	Euphon	300	0,01%

- d) nell'anno 2003 sono stati deliberati a favore del Consiglio di Amministrazione € 365.849,00:

Soggetto	Carica ricoperta	Scadenza carica	Emolumenti per la carica - Euro	Benefici non monetari. Bonus e altri incentivi. Altri compensi - Euro
Roberto Rocchietti	Presidente	22/4/2004	167.431	0
Giancarlo Rocchietti	Amm. Delegato	22/4/2004	167.431	0
Severino Salvemini	Consigliere	22/4/2004	20.659	0
Angelo Pettinari	Consigliere	22/4/2004	10.328	0
Mario Chiadò Viret	Consigliere	22/4/2004	0	109.767
Roberto Bassano (1)	Consigliere	22/4/2004	0	150.710
Massimo Ratti	Consigliere	dimesso	0	69.925
Antonio Balsamo (2)	Consigliere	dimesso	0	77.147

(1) Emolumenti stanziati da Euphon Communication S.p.A.

(2) Emolumenti stanziati da SBP S.p.A.

- e) sono stati deliberati a favore del Collegio Sindacale per l'anno i compensi, conformi alla tariffa professionale, specificati nella tabella che segue:

Soggetto	Carica ricoperta	Scadenza carica	Emolumenti per la carica - Euro	Benefici non monetari. Bonus e altri incentivi. Altri compensi - Euro
Roberto Palea	Presidente	22/4/2004	24.654	0
Leonello Schinasi	Sindaco effettivo	22/4/2004	18.464	0
Ada Alessandra Garzino Demo	Sindaco effettivo	22/4/2004	17.937	0

- f) in data 25 febbraio 2004 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2003 e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 e tali documenti sono stati resi pubblici in conformità alle vigenti disposizioni; successivamente a tale data non sono accaduti fatti di rilievo che interessino l'Emittente;
- g) è stata convocata per il giorno 22 aprile 2004 (in seconda convocazione per il giorno 26 aprile 2004) l'assemblea ordinaria dell'Emittente per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2003, per la nomina del Collegio Sindacale, per il rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del suo Presidente; si segnala che al fine di consentire il rinnovo del consiglio di amministrazione in considerazione del mutato assetto della compagine sociale dell'Emittente, tutti gli amministratori di Euphon hanno rassegnato le proprie dimissioni con effetto differito alla data di nomina del nuovo consiglio di amministrazione; la predetta assemblea è stata inoltre convocata in sede straordinaria per deliberare in merito a talune modifiche statutarie necessarie per adeguare alcune disposizioni statutarie alle disposizioni introdotte dalla riforma del diritto societario;
- h) Alla Euphon consta l'esistenza dei seguenti patti parasociali:
- h1) il patto tra l'Offerente ed i Signori Rocchietti sottoscritto in data 10 gennaio 2004 è divenuto efficace in data 24 marzo 2004. Il suddetto patto, oltre a prevedere l'impegno dei Signori Rocchietti a non aderire all'Offerta con le Azioni Residue dei Signori Rocchietti, stabilisce taluni limiti alla disponibilità delle predette azioni sempre da parte dei Signori Rocchietti e all'acquisto di azioni Euphon da parte di questi ultimi; l'impegno dell'Offerente a nominare i Signori Rocchietti nel consiglio di amministrazione di Euphon sino all'approvazione del bilancio Euphon 2006 ed impegni dei soci sindacati in merito all'esercizio del loro diritto di voto nelle assemblee di Euphon. Il patto è stato comunicato a Consob in data 15 gennaio 2004 ed il relativo estratto è stato pubblicato in data 20 gennaio 2004 sui quotidiani Il Sole 24 Ore, MF e Finanza & Mercati.

- h2) In data 24 marzo 2004 l'Offerente, BS Investimenti SGR S.p.A. (per conto del Fondo BS Investimenti IV) ed il Signor Enzo Badalotti, attuale amministratore delegato di Euphon a seguito di cooptazione avvenuta sempre in data 24 marzo 2004, hanno stipulato un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122 del T.U.F.. Il patto è stato comunicato a Consob in data 29 marzo 2004 ed il relativo estratto è stato pubblicato in data 1° aprile 2004 sui quotidiani Il Sole 24 Ore, MF e Finanza & Mercati. Con il suddetto patto l'Offerente si è impegnato a votare nelle assemblee di Euphon affinché il Signor Enzo Badalotti sia nominato nel consiglio di amministrazione di Euphon sino all'approvazione, da parte dell'assemblea di Euphon, del bilancio 2006 di quest'ultima e a fare in modo che lo stesso consiglio di amministrazione di Euphon attribuisca al Signor Enzo Badalotti la carica di amministratore delegato. Il patto in questione prevede, tra l'altro, l'impegno dell'Offerente a far sì che non più tardi del 31 luglio 2004 sia convocata l'assemblea straordinaria dei soci di Euphon per deliberare un aumento di capitale, con esclusione del diritto di opzione, al servizio di un piano di stock option riservato al Signor Enzo Badalotti, nella sua qualità di amministratore delegato di Euphon. Il suddetto aumento di capitale, che l'Offerente si è impegnato a votare, avrà per oggetto massime numero 250.000 azioni ordinarie Euphon, pari a circa il 5% del capitale sociale di Euphon post aumento che, alle condizioni che saranno stabilite nel regolamento del suddetto piano di stock option, potranno essere sottoscritte dal Signor Enzo Badalotti ad un prezzo per azione in ogni caso non inferiore ad Euro 8,40. Il patto disciplina i poteri e i compensi che verranno attribuiti al Signor Enzo Badalotti e prevede impegni di stabilità e di non concorrenza a carico di quest'ultimo, talune limitazioni all'acquisto e alla vendita di azioni Euphon per il medesimo Signor Enzo Badalotti, nonché diritto ed obblighi di covendita di azioni Euphon nella titolarità del Signor Enzo Badalotti.
- i) Sempre in data 24 marzo 2004 Lupo ha sottoscritto con il Signor Enzo Badalotti un contratto avente ad oggetto l'acquisto da parte di quest'ultimo al prezzo per azione di Euro 8 e ai termini e alle condizioni ivi indicati, di n. 47.600 azioni ordinarie Euphon, rappresentative di una partecipazione pari all'1% del capitale sociale di quest'ultima, nei 15 giorni lavorativi successivi alla data in cui avrà luogo il pagamento del corrispettivo dell'Offerta ovvero, qualora successivamente all'Offerta l'Offerente fosse tenuto a promuovere un'offerta pubblica residuale ai sensi dell'articolo 108 del D.lgs. 58/1998, nei 15 giorni lavorativi successivi alla data in cui avrà luogo il pagamento del corrispettivo della predetta offerta residuale da parte dell'Offerente. Nell'accordo testè richiamato l'Offerente ha concesso al Signor Enzo Badalotti un'opzione per acquistare dallo stesso Offerente un numero massimo di azioni Euphon pari al 2% del capitale sociale di quest'ultima alla data di sottoscrizione dell'accordo in questione, al prezzo di Euro 8,40 per azione; l'esercizio della predetta opzione da parte del Signor Enzo Badalotti è subordinato a talune condizioni tra cui, in particolare, la realizzazione di determinati ritorni sull'investimento da parte dell'Offerente o del Fondo BS Investimenti IV. L'accordo prevede, inoltre, la concessione a favore del Signor Enzo Badalotti, di talune opzioni put aventi ad oggetto le azioni Euphon nella titolarità di quest'ultimo esercitabili nei confronti dell'Offerente in caso di cessione di determinati quantitativi di azioni Euphon o di azioni dell'Offerente, rispettivamente da parte di quest'ultimo o del Fondo BS Investimenti IV ovvero in caso di mancata rinomina del Signor Enzo Badalotti alla carica di amministratore delegato di Euphon successivamente all'approvazione del bilancio 2006 di Euphon, semprechè l'Offerente a tale data risulti ancora azionista di Euphon. L'accordo prevede infine un'opzione call a favore dell'Offerente su azioni Euphon nella titolarità del Signor Enzo Badalotti esercitabile nei confronti di quest'ultimo in caso di cessione di determinati quantitativi di azioni Euphon da parte dello stesso Offerente;
- j) 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.

*Torino 19 aprile 2004*

Il Consiglio di Amministrazione

## n.2 ESTRATTO DEL PATTO TRA L'OFFERENTE ED I SIGNORI ROCCHIETTI

Avviso ai sensi dell' art. 122 del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e degli artt. 129 e ss. del Regolamento CONSOB 11971/1999 e sue successive integrazioni e modificazioni

Estratto dell'accordo relativo alla partecipazione al capitale della società

### EUPHON S.p.A.

Premesso che

- (a) in data 10 gennaio Lupo S.p.A., con sede legale in Milano, via San Paolo n. 7, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 04153790961 ("Lupo S.p.A.") ha sottoscritto con Gulos Investments BV, società di diritto olandese con sede in Amsterdam, Strawinskylaan 923, il signor Giancarlo Rocchietti e il signor Roberto Rocchietti un contratto (il "Contratto") avente ad oggetto l'acquisto da parte di Lupo S.p.A., ai termini e alle condizioni ivi indicati, di una partecipazione pari al 41% nel capitale sociale della società Euphon S.p.A., con sede legale in Torino, Via Paolo Veronese n. 243, iscritta nel Registro delle Imprese di Torino (n. iscr., C.F. e P. IVA 04500270014), capitale sociale di Euro 2.380.000,00, rappresentato da n. 4.760.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50, quotate nel Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Euphon");
- (b) l'efficacia del Contratto è sottoposta alla condizione sospensiva che, entro il 31 marzo 2004, sia rilasciato senza condizioni, da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, il nulla osta, ai sensi dell'art. 16 della Legge 10 ottobre 1990 n. 287;
- (c) successivamente all'acquisizione della partecipazione di cui sopra, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 106 del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("TUF"), Lupo S.p.A. sarà tenuta a promuovere, secondo i termini e le modalità ivi previsti, un'offerta pubblica di acquisto (di seguito, per brevità, anche "OPA") sulla totalità delle azioni ordinarie Euphon che non risulteranno nella sua titolarità;

si comunica che

sempre in data 10 gennaio 2004 Lupo S.p.A., Giancarlo Rocchietti e Roberto Rocchietti (congiuntamente, anche le "Parti" nel mentre i signori Giancarlo e Roberto Rocchietti sono definiti, congiuntamente, i "Soci di Minoranza") hanno sottoscritto un patto parasociale (il "Patto") relativo ad Euphon.

Si riportano di seguito, per estratto, gli elementi essenziali del Patto, nonché le principali pattuizioni contenute nello stesso.

#### 1. CONDIZIONI SOSPENSIVE

L'efficacia del Patto è sottoposta alla condizione sospensiva che, entro il 31 marzo 2004, sia rilasciato senza condizioni, da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, il nulla osta, ai sensi dell'art. 16 della L. 10 ottobre 1990 n. 287 in relazione all'acquisto da parte di Lupo S.p.A. del 41% del capitale sociale di Euphon e che, successivamente al rilascio del predetto nulla osta, Lupo S.p.A. acquisti la piena ed esclusiva proprietà del 41% del capitale sociale di Euphon.

#### 2. SOGGETTI ADERENTI AL PATTO E AZIONI CONFERITE

Le azioni di Euphon conferite nel Patto ammontano a complessive n. 2.432.782 (le "Azioni Conferite"), pari al 51,10% del capitale della stessa, come meglio specificato nella tabella che segue:

	n. Azioni Conferite	% sul totale delle Azioni Conferite	% del capitale di Euphon
Lupo S.p.A.	1.951.600	80,22%	41,00%
Rocchietti Giancarlo	240.591	9,89%	5,05%
Rocchietti Roberto	240.591	9,89%	5,05%
<b>Totale</b>	<b>2.432.782</b>	<b>100,00%</b>	<b>51,10%</b>

Una volta data esecuzione al Contratto Lupo S.p.A., ai sensi dell'art. 93 del TUF, eserciterà il controllo di Euphon.

Lupo S.p.A. è partecipata al 98,5% dal Fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso, riservato ad investitori qualificati, denominato BS Investimenti IV (il “**Fondo BS**”) istituito e gestito da BS Investimenti SGR S.p.A. (“**BS Investimenti**”) e, per il restante 1,5% del capitale sociale, da BS Private Equity S.p.A. (“**BS Private**”).

BS Investimenti è controllata da BS Private il cui capitale sociale è ripartito tra cinque persone fisiche nessuna delle quali, individualmente o congiuntamente, esercita il controllo di BS Private.

Le quote del Fondo BS sono interamente sottoscritte da Italian Private Equity Fund IV L. P., una *limited partnership* di diritto inglese, i cui sottoscrittori sono investitori istituzionali e professionali di diversa nazionalità, tra cui fondi di fondi, fondi pensione, banche e società di assicurazione. *General partner*, e titolare dei poteri di gestione, di Italian Private Equity Fund IV L.P., è la società BS Investments 2 Ltd., a sua volta controllata in via esclusiva da BS Private.

### 3. CONTENUTO DEL PATTO

#### 3.1 Impegni di *lock up* dei Soci di Minoranza

Il Patto prevede l’impegno di ciascuno dei Soci di Minoranza: (a) a non trasferire, anche solo in parte, le Azioni Conferite di rispettiva proprietà; (b) a non concludere preliminari di vendita, cedere o concedere opzioni o diritti per l’acquisto delle Azioni Conferite di rispettiva proprietà, a non sottoscrivere contratti di swap o altri accordi di qualsiasi natura con cui venga anche soltanto finanziariamente trasferita la titolarità di tutta o parte delle Azioni Conferite di rispettiva proprietà (indipendentemente dal fatto che le operazioni sopra descritte debbano essere liquidate mediante consegna degli strumenti finanziari sopra menzionati, per contanti o in altro modo); (c) ad astenersi dal porre in essere qualunque negozio che possa determinare, direttamente o indirettamente, il trasferimento del diritto di voto sulle Azioni Conferite di rispettiva proprietà e, comunque, a non costituire in pegno o concedere usufrutto e comunque a mantenere le anzidette azioni libere da ogni vincolo, gravame, diritto di terzi che ne limiti la piena disponibilità o l’esercizio del diritto di voto e, più in generale, dal porre in essere qualunque iniziativa che possa produrre l’effetto, diretto o indiretto, di far venir meno, in tutto o in parte, la titolarità delle Azioni Conferite nella proprietà di ciascuno dei Soci di Minoranza.

Ai fini del Patto il termine “trasferimento” deve intendersi riferito a qualsiasi negozio, anche a titolo gratuito (ivi inclusi pertanto a titolo esemplificativo: vendita, donazione, permuta, prestito, conferimento in società, usufrutto, ecc.), in virtù del quale si consegua direttamente o indirettamente il risultato del trasferimento a terzi della proprietà, della nuda proprietà o del diritto di voto delle Azioni Conferite, fatti salvi i trasferimenti *mortis causa*.

##### 3.1.1 Oggetto e durata degli impegni di *lock up*

Gli impegni di *lock up* dei Soci di Minoranza avranno ad oggetto la totalità delle Azioni Conferite di loro proprietà sino alla data in cui avrà luogo il pagamento del corrispettivo dell’OPA da parte di Lupo S.p.A. (la “**Data di Pagamento**”).

Nel periodo successivo alla Data di Pagamento gli impegni di *lock up* si articoleranno in modo diverso a seconda della partecipazione in Euphon che risulterà nella titolarità di Lupo S.p.A. all’esito dell’OPA.

In particolare, gli impegni dei Soci di Minoranza si articoleranno nel modo che segue:

- (i) nell’ipotesi in cui all’esito dell’OPA Lupo S.p.A. (se del caso anche per effetto di acquisti effettuati al di fuori di essa ma pur sempre nel periodo di adesione della stessa) risulti singolarmente titolare di una partecipazione in Euphon compresa tra il 50% più una azione ed il 70% del capitale sociale di Euphon, gli impegni di *lock up* dei Soci di Minoranza relativi alle Azioni Conferite da ciascuno di essi saranno, a decorrere dalla Data di Pagamento: (a) di ulteriori 30 giorni di calendario in relazione alla totalità delle Azioni Conferite; (b) di ulteriori 90 giorni di calendario in relazione al 75% delle Azioni Conferite; (c) di ulteriori 180 giorni di calendario in relazione al 50% delle Azioni Conferite; (d) di ulteriori 270 giorni di calendario in relazione al 25% delle Azioni Conferite; ovvero
- (ii) nell’ipotesi in cui all’esito dell’OPA Lupo S.p.A. (se del caso anche per effetto di acquisti effettuati al di fuori di essa ma pur sempre nel periodo di adesione alla stessa) risulti singolarmente titolare di una partecipazione superiore al 70% del capitale sociale di Euphon, gli impegni di *lock up* dei Soci di Minoranza avranno una durata di 365 giorni di calendario, sempre a decorrere dalla Data di Pagamento, ed avranno ad oggetto la totalità delle Azioni Conferite da ciascuno di essi; ovvero
- (iii) nell’ipotesi in cui all’esito dell’OPA Lupo S.p.A. (se del caso anche per effetto di acquisti effettuati al di fuori di essa ma pur sempre nel periodo di adesione alla stessa) risulti singolarmente titolare di una partecipazione inferiore al 50% più una azione del capitale sociale di Euphon, gli impegni di *lock up* dei Soci di Minoranza, sempre a decorrere dalla Data di Pagamento, avranno una durata pari a quella del

Patto ma saranno limitati solo a quel numero di Azioni Conferite nella complessiva titolarità dei Soci di Minoranza che, sommato al numero di azioni nella titolarità di Lupo S.p.A. alla Data di Pagamento, rappresenti una percentuale pari al 50% più una azione del capitale sociale di Euphon e la loro durata sarà sino alla scadenza del Patto (le Azioni Conferite da Lupo S.p.A. risultanti dalla tabella di cui al precedente punto 2 e il predetto numero di Azioni Conferite di proprietà dei Soci di Minoranza saranno nel seguito definite le “**Azioni Conferite Post OPA**”). Tuttavia in caso di acquisti di azioni Euphon da parte di Lupo S.p.A., di sue controllate o controllanti dirette o indirette ovvero da parte di fondi gestiti da BS Investimenti, il quantitativo di azioni di Azioni Conferite Post OPA dai Soci di Minoranza non più necessaria al raggiungimento, insieme alle azioni di proprietà di Lupo S.p.A., del 50% più una azione del capitale sociale di Euphon, tornerà nella libera disponibilità dei predetti Soci di Minoranza con effetto dal 15 gennaio e dal 15 luglio di ciascun anno, date entro le quali Lupo S.p.A. sarà tenuta a comunicare ai Soci di Minoranza i quantitativi di azioni Euphon eventualmente acquistati nel semestre precedente.

In tutte le ipotesi che precedono, la vendita da parte dei Soci di Minoranza delle Azioni Conferite in relazione alle quali vengano meno, di volta in volta, gli impegni di *lock up* sopra illustrati, dovrà avvenire solo ed esclusivamente con una delle seguenti modalità e nei seguenti limiti: (a) mediante contrattazioni in Borsa, purché in ciascun giorno di Borsa aperta le vendite non avvengano in misura superiore al 25% (venticinque per cento) dei quantitativi complessivi di azioni ordinarie Euphon trattati nel giorno di Borsa aperta precedente, quali riportati nel Il Sole 24 Ore o, in difetto, comunque resi noti da Borsa Italiana S.p.A., ovvero (b) mediante contrattazioni fuori Borsa, anche di quantitativi di azioni superiori a quelli indicati alla precedente lettera (a), purché tali operazioni transitino ai “blocchi” ed il prezzo di vendita pattuito non sia inferiore di oltre il 5% (cinque per cento) al “prezzo di riferimento” del giorno di Borsa aperta precedente quale riportato ne Il Sole 24 Ore o, in difetto, comunque reso noto da Borsa Italiana S.p.A..

Le Parti hanno convenuto che i Soci di Minoranza, ove consentito dalle applicabili disposizioni e dalle competenti autorità, avranno diritto di partecipare all’offerta pubblica di acquisto residuale che dovesse eventualmente essere proposta da Lupo S.p.A. ai sensi dell’articolo 108 del TUF.

### **3.1.2 Penali**

In caso di violazione di uno o più degli impegni di *lock up*, il Socio di Minoranza che si sia reso inadempiente sarà tenuto a versare a Lupo S.p.A., per ogni violazione, una penale pari a 5 (cinque) volte il valore di ciascuna azione Euphon trasferita in violazione dei predetti impegni, salvo il risarcimento del danno ulteriore.

Ai fini del calcolo della penale il “valore” di ciascuna azione Euphon sarà pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali di Borsa nei 30 giorni di Borsa aperta precedenti la data di trasferimento da parte del Socio di Minoranza inadempiente.

## **3.2 Limitazioni all’acquisto di azioni Euphon da parte dei Soci di Minoranza**

Per tutta la durata del Patto, ciascuno dei Soci di Minoranza si è impegnato: (a) a non porre in essere, direttamente, indirettamente o per interposta persona o tramite società fiduciaria o società direttamente o indirettamente controllata, alcuna operazione che sia idonea a modificare i termini dell’OPA o, anche successivamente a questa, sia idonea ad integrare i presupposti per il lancio da parte di Lupo S.p.A. di un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle azioni Euphon ai sensi dell’articolo 108 del TUF o dell’articolo 106, comma 3, lettera b) del TUF secondo quanto previsto dall’articolo 46 del Regolamento CONSOB 11971/1999 e, in ogni caso, (b) a non acquistare, direttamente, indirettamente o per interposta persona o tramite società fiduciaria o società direttamente o indirettamente controllata, sul mercato, fuori mercato o sul mercato dei blocchi, azioni Euphon o qualsiasi strumento finanziario che possa essere convertito o che dia comunque diritto a sottoscrivere od acquistare una partecipazione nel capitale di Euphon, né a stipulare qualunque accordo, scritto o orale, mediante il quale sia riconosciuto a uno o più dei Soci di Minoranza il diritto di acquistare azioni Euphon o qualsiasi strumento finanziario che possa essere convertito o che dia comunque diritto a sottoscrivere od acquistare una partecipazione nel capitale di Euphon.

### **3.2.1 Obblighi di indennizzo e manleva**

I Soci di Minoranza si sono impegnati a promuovere a loro esclusive cura e spese, con conseguente liberazione dall’obbligo solidale di Lupo S.p.A. (a) l’eventuale offerta pubblica di acquisto residuale di cui all’art. 108 del TUF e (b) l’eventuale offerta pubblica obbligatoria di cui all’articolo 106, comma 3, lettera b) del TUF (secondo quanto previsto dall’art. 46 del Regolamento CONSOB 11971/1999) che dovessero essere promosse qualora uno o più di essi si rendesse inadempiente agli impegni di cui sopra. I Soci di Minoranza si sono altresì impegnati a tenere indenne e manlevata Lupo S.p.A. da ogni e qualsivoglia conseguenza pregiudizievole che dovesse derivare in capo a Lupo S.p.A. per effetto dell’inadempimento, da parte di uno o più dei Soci di Minoranza dei predetti impegni.

### **3.3 Sindacato di Voto**

#### **3.3.1 Ambito di applicazione**

Il Patto prevede un sindacato di voto (il “**Sindacato**”) che, per espressa previsione tra le Parti, opererà solo ed esclusivamente nell’ipotesi in cui Lupo S.p.A., all’esito dell’OPA, non disponesse singolarmente di una partecipazione in Euphon pari o superiore al 50% più un’azione del capitale sociale di quest’ultima.

#### **3.3.2 Organi del Sindacato**

Organi del sindacato sono l’assemblea (l’“**Assemblea**”) ed il presidente (il “**Presidente**”), sin d’ora identificato dalle Parti nella persona del dott. Andrea Frecchiami.

L’Assemblea avrà il compito di: (i) concordare le deliberazioni da adottare, il contenuto del voto da esprimere di volta in volta, alle assemblee dei soci di Euphon, sia in sede ordinaria che in sede straordinaria e, più in generale, la condotta da assumere in ordine agli argomenti riservati a tali assemblee; (ii) discutere ed approfondire qualunque argomento di interesse comune e comunque attinente alla gestione di Euphon e delle partecipate di quest’ultima; (iii) designare il presidente dell’Assemblea in caso di cessazione dall’incarico del Presidente o di suo impedimento per qualsiasi ragione.

L’Assemblea è convocata dal Presidente tutte le volte che ciò sia ritenuto necessario e/o opportuno da quest’ultimo ovvero quando ne faccia richiesta una o più delle Parti.

L’Assemblea è regolarmente costituita quando ad essa partecipi un numero di soggetti che abbiano sottoscritto il Patto che rappresenti almeno il 50% delle Azioni Conferite Post OPA e delibera con il voto favorevole di almeno il 50% delle anzidette azioni.

Le deliberazioni dell’Assemblea vincolano le Parti anche se non intervenute o dissenzienti. Ciascuna delle Parti voterà nelle assemblee di Euphon e si atterrà, in modo conforme, alle decisioni adottate a maggioranza dall’Assemblea indipendentemente dalla circostanza che detto soggetto abbia o meno partecipato all’Assemblea stessa, ovvero vi abbia partecipato astenendosi o esprimendo voto contrario alla deliberazione ivi assunta con le maggioranze previste.

#### **3.3.3 Penali**

In caso di violazione di uno o più degli impegni assunti in relazione al Sindacato, il Socio di Minoranza che si sia reso inadempiente verserà a Lupo S.p.A., per ogni violazione, una penale pari al valore di tutte le Azioni Conferite Post OPA da parte del Socio di Minoranza inadempiente, salvo il risarcimento del danno ulteriore.

Ai sensi di quanto precede il suddetto valore delle azioni che risulteranno conferite sarà pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali di Borsa delle azioni Euphon nei 30 giorni di Borsa aperti precedenti la data dell’assemblea di Euphon in cui il Socio di Minoranza non si sia conformato alle decisioni dell’Assemblea.

### **3.4 Nomina dei signori Rocchietti nel CdA di Euphon**

Lupo S.p.A. si è impegnata a votare nelle assemblee di Euphon aventi ad oggetto la nomina del consiglio di amministrazione di quest’ultima affinché il signor Giancarlo Rocchietti ed il signor Roberto Rocchietti siano nominati consiglieri di amministrazione di Euphon sino all’approvazione da parte dell’assemblea del bilancio di Euphon relativo all’esercizio 2006. I Soci di Minoranza, una volta nominati nel consiglio di amministrazione di Euphon, si sono impegnati a fornire all’amministratore delegato di Euphon la loro piena collaborazione e consulenza per analizzare congiuntamente con quest’ultimo specifici progetti aventi carattere strategico per Euphon di volta in volta indicati dallo stesso amministratore delegato, a fronte dell’assunzione da parte di Lupo S.p.A. dell’impegno di fare in modo che il consiglio di amministrazione di Euphon, nell’ambito dell’emolumento complessivo deliberato dall’assemblea dei soci di Euphon per il consiglio di amministrazione, attribuisca a ciascuno dei Soci di Minoranza un compenso annuo lordo, per ciascuno dei Soci di Minoranza, pari ad Euro 50.000 (cinquantamila), oltre al mantenimento dei *fringe benefits* attualmente goduti.

Gli impegni di Lupo S.p.A. relativi alla nomina dei signori Rocchietti verranno meno nei confronti di quello, tra il signor Giancarlo Rocchietti ed il signor Roberto Rocchietti, che venga a detenere meno di 95.200 azioni Euphon oltre che in ipotesi di decadenza dalla carica, revoca per giusta causa, dimissioni, violazione di alcuni impegni assunti nel Patto.

#### **3.4.1 Penali**

In caso di inadempimento di Lupo s.p.a., anche parziale, ai precedenti impegni, Lupo S.p.A. sarà tenuta a corrispondere a titolo di penale un ammontare pari a cinque volte l’importo che sarebbe stato corrisposto ai Soci di Minoranza in caso di adempimento dei predetti impegni da parte di Lupo S.p.A..

### **3.5 OPA e impegni in pendenza o successivamente alla stessa**

#### **3.5.1 Impegni di Lupo S.p.A.**

Ancorché, ad avviso delle Parti, l'acquisto del 41% del capitale di Euphon in esecuzione del Contratto e la sottoscrizione del Patto non siano idonei ad integrare i presupposti di cui all'articolo 109 del TUF risultando invece integrati con solo riferimento a Lupo S.p.A. i presupposti dell'articolo 106 del TUF, Lupo S.p.A., ove occorrer possa, si è impegnata a promuovere a sue esclusive cura e spese l'OPA (con conseguente liberazione dei Soci di Minoranza dall'obbligo solidale di promuovere l'anzidetta OPA) anche nell'ipotesi in cui la sottoscrizione del Patto, tenuto conto dell'acquisto del 41% di Euphon, sia reputata dalle competenti autorità come idonea ad integrare i presupposti di cui all'art. 109 del TUF.

Lupo S.p.A. si è impegnata a promuovere a sue esclusive cura e spese, con conseguente liberazione dall'obbligo solidale dei Soci di Minoranza anche (a) l'eventuale offerta pubblica di acquisto residuale di cui all'art. 108 del TUF ove in esito all'OPA la partecipazione complessivamente detenuta da Lupo e dai Soci di Minoranza (per effetto di acquisti effettuati singolarmente da Lupo S.p.A. in sede di OPA o anche sul mercato o fuori mercato) sia superiore al 90% del capitale sociale di Euphon e, (b) l'eventuale offerta pubblica obbligatoria di acquisto di cui all'articolo 106, comma 3, lettera b), del TUF che dovesse essere promossa a seguito di acquisti effettuati singolarmente da Lupo S.p.A. successivamente all'OPA secondo quanto previsto dall'art. 46 del Regolamento CONSOB 11971/1999.

#### **3.5.2 Impegni dei Soci di Minoranza**

I Soci di Minoranza si sono impegnati altresì: (a) a non aderire all'OPA con alcuna delle azioni Euphon nella loro titolarità diretta ed indiretta e a non aderire ad offerte pubbliche (siano esse concorrenti o meno con quella di Lupo S.p.A.) che dovessero essere promosse da terzi durante l'OPA, salvo il caso in cui a detta offerta pubblica promossa da terzi intendesse aderire anche Lupo S.p.A. stessa; (b) per tutta la durata dell'OPA, a non avviare o proseguire, direttamente o indirettamente, trattative o a sottoscrivere accordi di qualunque genere e natura o comunque compiere atti od operazioni che potrebbero contrastare, direttamente o indirettamente, con l'OPA promossa da Lupo S.p.A. o, più semplicemente, rendere più difficile la buona riuscita della stessa; (c) a non avvalersi della facoltà di recesso di cui all'articolo 123, terzo comma del TUF, riconoscendo essi stessi che l'esercizio di tale facoltà contrasterebbe con l'assetto di interessi regolato nel Patto e con le finalità del medesimo.

#### **3.5.3 Obblighi di indennizzo e manleva**

Lupo S.p.A. si è obbligata irrevocabilmente a tenere indenni e manlevati i Soci di Minoranza da ogni e qualsivoglia conseguenza pregiudizievole che dovesse derivare in capo ai Soci di Minoranza per effetto dell'inadempimento da parte di Lupo S.p.A. stessa degli impegni sopra descritti.

## **4. DURATA DEL PATTO**

Il Patto resterà in vigore sino alla scadenza del terzo anniversario successivo alla sua sottoscrizione o, in caso di *delisting* di Euphon, sino alla scadenza del quinto anniversario successivo alla sua sottoscrizione e si intenderà tacitamente rinnovato alla scadenza per un ulteriore triennio ove non sia comunicata disdetta per iscritto da parte di Lupo S.p.A. e, congiuntamente dai Soci di Minoranza almeno novanta giorni di calendario prima della scadenza originaria del Patto.

Il Patto cesserà immediatamente di avere efficacia (a) nei confronti di quel Socio di Minoranza che, per qualsiasi ragione diversa da un inadempimento del Patto, nel periodo di vigenza di quest'ultimo, non risulti più detenere alcuna delle Azioni Conferite o, se del caso, alcuna delle Azioni Conferite Post OPA, ovvero (b) nei confronti di Lupo S.p.A., qualora la partecipazione di quest'ultima in Euphon dovesse ridursi al di sotto del 10% del capitale sociale di Euphon quale di volta in volta risultante nel periodo di vigenza del Patto.

## **5. SUBINGRESSO NEL PATTO**

In caso di cessione da parte di Lupo S.p.A. delle Azioni Conferite di sua pertinenza a sue controllate o controllanti, dirette o indirette, ovvero a fondi gestiti da BS Investimenti, Lupo S.p.A. si è impegnata a far sì che il soggetto acquirente subentri negli obblighi e nei diritti di cui al Patto.

## **6. EVENTUALI CONTROVERSIE**

Le eventuali controversie saranno deferite ad un Collegio di tre Arbitri in conformità al Regolamento Arbitrale Nazionale della Camera Arbitrale Nazionale e Internazionale di Milano. Gli arbitri procederanno in via rituale e secondo diritto.

## **7. DEPOSITO**

Il testo integrale del Patto verrà depositato il Registro delle Imprese di Torino nei termini di legge.

19 gennaio 2004

Il presente documento costituisce una sintesi del Patto ai soli fini della pubblicazione per legge. Ad ogni effetto ha valore esclusivamente il testo integrale depositato e comunicato ai sensi di legge.

**n. 3 ESTRATTO DEL PATTO TRA L'OFFERENTE, BS INVESTIMENTI SGR S.p.A. (PER CONTO DEL FONDO BS INVESTIMENTI IV) ED IL SIGNOR ENZO BADALOTTI**

**Avviso ai sensi dell'art. 122 del D.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e degli artt. 129 e ss. del Regolamento CONSOB 11971/1999 e sue successive integrazioni e modificazioni**

**Estratto dell'accordo relativo alla partecipazione al capitale delle società**

**EUPHON S.p.A. e LUPO S.p.A.**

**Premesso che**

- (a) in data 24 marzo 2004 Lupo S.p.A., con sede legale in Milano, via San Paolo n. 7, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 04153790961 ("**Lupo S.p.A.**") ha acquistato da Gulos Investments BV, dal signor Giancarlo Rocchietti e dal signor Roberto Rocchietti una partecipazione pari al 41% nel capitale sociale della società Euphon S.p.A., con sede legale in Torino, Via Paolo Veronese n. 243, iscritta nel Registro delle Imprese di Torino (n. iscr., C.F. e P. IVA 04500270014), capitale sociale di Euro 2.380.000,00, rappresentato da n. 4.760.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50, quotate nel Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Euphon**");
- (b) a seguito dell'acquisizione della partecipazione di cui sopra, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 106 del D.lgs. 58/1998 ("**TUF**"), Lupo S.p.A. è tenuta a promuovere, secondo i termini e le modalità ivi previsti, un'offerta pubblica di acquisto (di seguito, per brevità, anche "**OPA**") sulla totalità delle azioni ordinarie Euphon che non risultano nella sua titolarità;
- (c) Lupo S.p.A. è partecipata al 98,5% dal Fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso, riservato ad investitori qualificati, denominato BS Investimenti IV (il "**Fondo BS**") istituito e gestito da BS Investimenti SGR S.p.A. ("**BS Investimenti**") e, per il restante 1,5% del capitale sociale, da BS Private Equity S.p.A. ("**BS Private**"). BS Investimenti è controllata da BS Private il cui capitale sociale è ripartito tra cinque persone fisiche nessuna delle quali, individualmente o congiuntamente, esercita il controllo di BS Private. Le quote del Fondo BS sono interamente sottoscritte da Italian Private Equity Fund IV L. P., una *limited partnership* di diritto inglese, i cui sottoscrittori sono investitori istituzionali e professionali di diversa nazionalità, tra cui fondi di fondi, fondi pensione, banche e società di assicurazione. *General partner*, e titolare dei poteri di gestione, di Italian Private Equity Fund IV L.P., è la società BS Investments 2 Ltd., a sua volta controllata in via esclusiva da BS Private;
- (d) in data 24 marzo 2004 Lupo S.p.A. ha sottoscritto con il signor Enzo Badalotti, un contratto avente ad oggetto l'acquisto da parte di quest'ultimo al prezzo per azione di Euro 8 e ai termini e alle condizioni ivi indicati, di n. 47.600 azioni ordinarie Euphon, rappresentative di una partecipazione pari all'1% del capitale sociale di quest'ultima, nei 15 giorni lavorativi successivi alla data in cui avrà luogo il pagamento del corrispettivo dell'OPA ovvero, qualora successivamente all'OPA Lupo S.p.A. fosse tenuta a promuovere un'offerta pubblica residuale ai sensi dell'articolo 108 del D.lgs. 58/1998, nei 15 giorni lavorativi successivi alla data in cui avrà luogo il pagamento del corrispettivo della predetta offerta residuale da parte di Lupo S.p.A..
- (e) nell'accordo richiamato alla precedente premessa (d) Lupo S.p.A. ha concesso al signor Enzo Badalotti un'opzione per acquistare dalla stessa Lupo S.p.A. un numero massimo di azioni Euphon pari al 2% del capitale sociale di quest'ultima alla data di sottoscrizione dell'accordo in questione, al prezzo di Euro 8,40 per azione; l'esercizio della predetta opzione da parte del signor Enzo Badalotti è subordinato a talune condizioni tra cui, in particolare, la realizzazione di determinati ritorni sull'investimento da parte di Lupo S.p.A. o del Fondo BS. L'accordo prevede, inoltre, la concessione a favore del signor Enzo Badalotti, di talune opzioni put aventi ad oggetto le azioni Euphon nella titolarità di quest'ultimo esercitabili nei confronti di Lupo S.p.A. in caso di cessione di determinati quantitativi di azioni Euphon o di azioni Lupo S.p.A., rispettivamente da parte di quest'ultima o del Fondo BS ovvero in caso di mancata rinomina del signor Enzo Badalotti alla carica di amministratore delegato di Euphon successivamente all'approvazione del bilancio 2006 di Euphon S.p.A., semprechè Lupo S.p.A. a tale data risulti ancora azionista di Euphon S.p.A.. L'accordo prevede infine un'opzione call a favore di Lupo S.p.A. su azioni Euphon nella titolarità del signor Enzo Badalotti esercitabile nei confronti di quest'ultimo in caso di cessione di determinati quantitativi di azioni Euphon da parte della stessa Lupo S.p.A..

**si comunica che**

sempre in data 24 marzo 2004, Lupo S.p.A., BS Investimenti (per conto del Fondo BS) ed il signor Enzo Badalotti (congiuntamente, anche le "**Parti**") hanno sottoscritto un patto parasociale (il "**Patto**") relativo ad Euphon e a Lupo S.p.A.. Si specifica che gli impegni assunti da BS Investimenti (per conto del Fondo BS) nel Patto riguardano solo talune disposizioni contenute nel Patto stesso e infra descritte al punto 1 (Soggetti aderenti al

Patto e azioni conferite), al punto 2.5 (Opzione Go Along), al punto 3 (Durata del Patto), al punto 4 (Subingresso nel Patto) e al punto 5 (Eventuali controversie).

Si riportano di seguito, per estratto, gli elementi essenziali del Patto, nonché le principali pattuizioni contenute nello stesso.

## 1. SOGGETTI ADERENTI AL PATTO E AZIONI CONFERITE

Il Patto ha ad oggetto n. 5.417.500 azioni Lupo S.p.A., rappresentative del 98,5% del capitale sociale di quest'ultima, nella titolarità del Fondo BS, nonché, alla data odierna, complessive n. 1.904.000 azioni Euphon nella titolarità di Lupo S.p.A.. Successivamente all'acquisto da parte del signor Enzo Badalotti da Lupo S.p.A. delle n. 47.600 azioni Euphon in esecuzione dell'accordo di cui alla precedente premessa (d), il Patto avrà ad oggetto le azioni Euphon indicate nella colonna 2 della tabella che segue, mentre nelle colonne 3 e 4 sono rispettivamente indicate la percentuale da queste rappresentata rispetto al numero totale delle azioni oggetto dell'accordo e al numero totale di azioni Euphon emesse alla data odierna (le "Azioni Conferite").

	n. Azioni Conferite	% sul totale delle Azioni Conferite	% sul capitale di Euphon
Lupo S.p.A.	1.904.000	97,56%	40,00%
Enzo Badalotti	47.600	2,44%	1,00%
<b>Totale</b>	<b>1.951.600</b>	<b>100%</b>	<b>41,00%</b>

In virtù del presente Patto nessuna delle Parti esercita il controllo di Euphon. Si segnala, peraltro, che alla luce della attuale composizione azionaria di Euphon, Lupo S.p.A. ritiene di poter disporre, ai sensi dell'articolo 2359, comma primo, n. 2 cod. civ. e dell'art. 93 D.lgs. 58/1998, di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria di Euphon. Si evidenzia altresì che per effetto degli impegni di voto assunti dai signori Rocchietti nel patto con questi ultimi stipulato da Lupo S.p.A. in data 10 gennaio 2004 (patto divenuto efficace in data 24 marzo 2004 e pubblicato per estratto in data 20 gennaio 2004 sui quotidiani Il Sole 24 Ore, Milano Finanza e Finanza & Mercati) Lupo S.p.A. dispone singolarmente, ai sensi dell'art. 93 del D.lgs. 58/1998, della maggioranza assoluta dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria di Euphon.

## 2. CONTENUTO DEL PATTO

### 2.1 Nomina del signor Enzo Badalotti quale amministratore delegato di Euphon

Lupo S.p.A. si è impegnata a votare nelle assemblee di Euphon affinché il signor Enzo Badalotti sia nominato consigliere di amministrazione di Euphon sino all'approvazione da parte dell'assemblea del bilancio di Euphon relativo all'esercizio 2006 e a fare in modo che lo stesso consiglio di amministrazione di Euphon delibere la nomina del signor Enzo Badalotti ad amministratore delegato.

Gli impegni di Lupo S.p.A. relativi alla nomina del signor Enzo Badalotti verranno meno nelle ipotesi di decadenza dalla carica, revoca per giusta causa, dimissioni senza giusta causa, violazione di alcuni impegni assunti nel Patto.

Lupo S.p.A. si è inoltre impegnata a fare in modo che il consiglio di amministrazione di Euphon, nell'ambito dell'emolumento complessivo deliberato dall'assemblea dei soci di Euphon per il consiglio di amministrazione, attribuisca al signor Enzo Badalotti un compenso annuo lordo pari a Euro 280.000,00, oltre ad una serie di fringe benefits, nonché un compenso variabile che sarà rapportato al raggiungimento degli obiettivi di budget annuali che saranno di volta in volta approvati dal consiglio di amministrazione di Euphon (tra i quali particolare rilievo dovrà essere attribuito a quelli relativi all'EBITDA consolidato e alla posizione finanziaria netta consolidata). Tale remunerazione variabile, al lordo delle ritenute di legge, sarà pari a massimi Euro 120.000 (centoventimila) per l'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2004, a massimi Euro 150.000 (centocinquantamila) per l'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2005 e a massimi euro 180.000 (centottantamila) per l'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2006.

#### 2.1.1 Impegni di stabilità del signor Enzo Badalotti

Il signor Enzo Badalotti si è impegnato ad accettare ed a mantenere sino all'approvazione, da parte dell'assemblea di Euphon del bilancio di quest'ultima relativo all'esercizio 2006, le cariche di amministratore delegato e di consigliere di amministrazione che gli verranno attribuite in Euphon, fermo in ogni caso restando che le eventuali dimissioni del signor Enzo Badalotti dalla carica di amministratore delegato di Euphon non costituiranno un suo inadempimento agli impegni di stabilità dal medesimo assunti qualora: (a) sia nominata amministratore delegato di Euphon una persona diversa dal signor Enzo Badalotti ovvero siano attribuiti ad altro con-

sigliere di amministrazione di Euphon, senza il consenso del signor Enzo Badalotti, poteri sostanzialmente analoghi a quelli attribuiti a quest'ultimo ovvero (b) siano modificati, senza il consenso del signor Enzo Badalotti, i poteri a quest'ultimo attribuiti ovvero (c) sia nominato, senza il consenso del signor Enzo Badalotti, un direttore generale di Euphon con poteri sostanzialmente analoghi a quelli attribuiti a quest'ultimo.

## **2.2 Piano di Stock Option**

Lupo S.p.A. si è impegnata altresì a fare in modo che l'assemblea degli azionisti di Euphon sia convocata non più tardi del 31 luglio 2004 per deliberare un aumento di capitale di Euphon con esclusione del diritto di opzione al servizio di un piano di stock option riservato al signor Enzo Badalotti nella sua qualità di amministratore delegato di Euphon (il "**Piano**"). Il suddetto aumento di capitale, che Lupo S.p.A. si è impegnata a votare favorevolmente nella predetta assemblea, avrà per oggetto un numero massimo di 250.000 azioni ordinarie Euphon, pari al 5% del capitale sociale di quest'ultima post aumento. Tali azioni, alle condizioni stabilite nel regolamento del suddetto Piano, potranno essere sottoscritte dal signor Enzo Badalotti ad un prezzo per azione pari al maggiore tra: (i) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie Euphon sul Nuovo Mercato nel mese precedente l'attribuzione delle opzioni da parte del consiglio di amministrazione al signor Enzo Badalotti; (ii) il prezzo che sarà determinato dall'assemblea degli azionisti Euphon in conformità alle disposizioni dell'articolo 2441 cod. civ. e (iii) Euro 8,40.

Il quantitativo di opzioni esercitabili dal signor Enzo Badalotti (coincidente con il numero di azioni rivenienti dall'aumento di capitale in questione) sarà assegnato in un'unica soluzione al signor Enzo Badalotti ma sarà suddiviso in tre tranches di opzioni, la prima avente ad oggetto numero 100.000 azioni Euphon, la seconda e la terza aventi ciascuna ad oggetto numero 75.000 azioni Euphon. Le predette opzioni saranno esercitabili nei periodi fissati dal regolamento del Piano ma comunque: (i) quanto alla prima tranche non prima che siano decorsi 365 giorni di calendario dalla data di assegnazione delle opzioni al signor Enzo Badalotti; (ii) quanto alla seconda tranche e alla terza tranche non prima che siano decorsi, rispettivamente, 730 giorni e 1.095 giorni di calendario dalla predetta data di assegnazione.

Le opzioni di ciascuna tranche potranno comunque essere esercitate, sussistendone le condizioni, entro il 30 giugno 2012, ma fermo restando che il regolamento del Piano prevederà che il Signor Enzo Badalotti nell'arco di 365 giorni di calendario non possa sottoscrivere un numero di azioni Euphon rappresentative di più del 2% del capitale sociale di quest'ultima. Il regolamento del Piano prevederà, tuttavia, che l'esercizio delle opzioni da parte del signor Enzo Badalotti possa avvenire cumulativamente per la totalità delle opzioni oggetto delle tre tranches, anche antecedentemente ai periodi di esercizio sopra indicati per ciascuna tranche, nell'ipotesi di mutamento del controllo di Euphon ai sensi dell'articolo 93 del D.Lgs 58/1998 rispetto alla situazione esistente alla data di approvazione del Piano, ovvero in caso dovesse essere promossa da un soggetto diverso da Lupo S.p.A. una offerta pubblica di acquisto o scambio, volontaria o obbligatoria, ai sensi degli articoli 102, 106 o 107 del D.lgs. 58/1998 sulle azioni Euphon.

In tutte le ipotesi sopra indicate le opzioni potranno essere esercitate dal signor Enzo Badalotti solo ed esclusivamente a condizione che alla data di esercizio egli rivesta la carica di amministratore delegato di Euphon ovvero, qualora il suddetto esercizio dovesse intervenire in un periodo successivo all'approvazione assembleare del bilancio Euphon al 31 dicembre 2006 e il signor Enzo Badalotti non fosse stato nel frattempo riconfermato nella carica, a condizione che il signor Enzo Badalotti abbia rivestito la carica di amministratore delegato sino alla data di approvazione del predetto bilancio Euphon. Il signor Enzo Badalotti manterrà inoltre il diritto all'esercizio delle opzioni nelle ipotesi in cui la sua cessazione dalla carica di amministratore delegato di Euphon sia dipesa da una revoca senza giusta causa o da sue dimissioni assistite da giusta causa.

### **2.2.1 Penale**

In caso di violazione di uno o più degli impegni di cui al precedente punto 2.2 Lupo S.p.A. sarà tenuta a versare al signor Enzo Badalotti, a titolo di penale, un importo complessivo pari ad Euro 1.500.000.

## **2.3 Limitazioni all'acquisto di azioni Euphon da parte del signor Enzo Badalotti**

Per tutta la durata del Patto, il signor Enzo Badalotti si è impegnato a non porre in essere, direttamente, indirettamente o per interposta persona o tramite società fiduciaria o società direttamente o indirettamente controllata, alcuna operazione che sia idonea a modificare i termini dell'OPA o, anche successivamente a questa, che sia idonea a integrare i presupposti per il lancio da parte di Lupo S.p.A. di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle azioni Euphon ai sensi delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari. Salvi gli acquisti di azioni Euphon che il signor Enzo Badalotti dovesse effettuare direttamente da Lupo S.p.A. o mediante sottoscrizione delle azioni rivenienti dal Piano o rivenienti da aumenti di capitale riservati in opzione ai soci, il signor Enzo Badalotti si è impegnato, in ogni caso, per tutta la durata del Patto, a non acquistare o sottoscrivere, diret-

tamente, indirettamente o per interposta persona o tramite società fiduciaria o società direttamente o indirettamente controllata, sul mercato, fuori mercato o sul mercato dei blocchi, azioni Euphon o qualsiasi strumento finanziario che possa essere convertito o che dia comunque diritto a sottoscrivere o acquistare una partecipazione nel capitale di Euphon, né a stipulare qualunque accordo, scritto o orale, mediante il quale sia riconosciuto al signor Enzo Badalotti il diritto di acquistare azioni Euphon o qualsiasi strumento finanziario che possa essere convertito o che dia comunque diritto a sottoscrivere o acquistare una partecipazione nel capitale di Euphon.

Il signor Enzo Badalotti si è altresì impegnato, per tutta la durata del Patto, a promuovere a sue esclusive cure e spese, con conseguente liberazione dall'obbligo solidale di Lupo S.p.A., l'eventuale offerta pubblica di acquisto obbligatoria che dovesse essere promossa ai sensi delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari qualora il signor Enzo Badalotti si rendesse inadempiente ai sopra descritti impegni.

### **2.3.1 Obblighi di indennizzo e manleva**

Il signor Enzo Badalotti si è obbligato a tenere indenne e manlevata Lupo S.p.A. da ogni e qualsivoglia conseguenza pregiudizievole che dovesse derivare in capo a Lupo S.p.A. per effetto dell'inadempimento, da parte del signor Enzo Badalotti degli impegni di cui al precedente punto 2.3.

## **2.4 Impegni di lock up del signor Enzo Badalotti**

Il signor Enzo Badalotti, per tutta la durata del Patto, ovvero sino a quando la partecipazione detenuta direttamente o indirettamente da Lupo S.p.A. in Euphon non si riduca al di sotto del 30% del capitale sociale sottoscritto e versato di volta in volta di Euphon, si è impegnato: **(a)** a non trasferire, anche solo in parte, le azioni Euphon che dovessero di volta in volta risultare nella sua titolarità (le "**Azioni Euphon**"); **(b)** a non concludere preliminari di vendita, cedere o concedere opzioni o diritti per l'acquisto delle Azioni Euphon, a non sottoscrivere contratti di swap o altri accordi di qualsiasi natura con cui venga anche soltanto finanziariamente trasferita la titolarità di tutte o parte delle Azioni Euphon (indipendentemente dal fatto che le operazioni sopra descritte debbano essere liquidate mediante consegna degli strumenti finanziari sopra menzionati, per contanti o in altro modo); **(c)** ad astenersi dal porre in essere qualunque negozio che possa determinare, direttamente o indirettamente, il trasferimento del diritto di voto sulle Azioni Euphon, a non costituire in pegno o concedere usufrutto e comunque a mantenere le anzidette azioni libere da ogni vincolo, gravame, diritto di terzi che ne limiti la piena disponibilità o l'esercizio del diritto di voto e, più in generale, ad astenersi dal porre in essere qualunque iniziativa che possa produrre l'effetto, diretto o indiretto, di far venir meno, in tutto o in parte, la sua titolarità delle Azioni Euphon. Tutto quanto precede in ogni caso fatte comunque salve eventuali cessioni di azioni Euphon a Lupo S.p.A. da parte del signor Enzo Badalotti o di vendite conseguenti all'esercizio da parte di quest'ultimo dell'Opzione Go Along (come infra definita).

Ai fini del Patto con il termine "trasferimento" deve intendersi qualsiasi negozio, anche a titolo gratuito (ivi inclusi pertanto a titolo esemplificativo: vendita, donazione, permuta, prestito, conferimento in società, usufrutto, ecc.), in virtù del quale si consegua direttamente o indirettamente il risultato del trasferimento a terzi della proprietà, della nuda proprietà o del diritto di voto delle Azioni Euphon, fatti salvi i trasferimenti *mortis causa*.

A parziale deroga di quanto precede le Parti hanno pattuito che gli impegni di lock up del signor Enzo Badalotti cesseranno di avere efficacia nell'ipotesi in cui quest'ultimo venisse revocato dalla carica di amministratore di Euphon e tale revoca non fosse assistita da una giusta causa ai sensi dell'articolo 2383, terzo comma, cod. civ., ovvero in caso di dimissioni del signor Enzo Badalotti che siano diretta conseguenza di una delle ipotesi contemplate al precedente punto 2.1.1.

### **2.4.1 Modalità di vendita delle Azioni Euphon**

In ogni caso la vendita delle Azioni Euphon in relazione alle quali vengano meno gli impegni di cui al precedente punto 2.4, dovrà avvenire solo ed esclusivamente: **(a)** mediante contrattazioni in Borsa, purché in ciascun giorno di Borsa aperta le vendite non avvengano in misura superiore al 25% dei quantitativi complessivi di azioni ordinarie Euphon trattati nel giorno di Borsa aperta precedente, quali riportati ne Il Sole 24 Ore o, in difetto, comunque resi noti da Borsa Italiana S.p.A.; **(b)** mediante contrattazioni fuori Borsa, anche di quantitativi di azioni superiori a quelli indicati alla precedente lettera (a), purché tali operazioni transitino ai "blocchi" ed il prezzo di vendita pattuito non sia inferiore di oltre il 5% al "prezzo di riferimento" del giorno di Borsa aperta precedente quale riportato ne Il Sole 24 Ore o, in difetto, comunque reso noto da Borsa Italiana S.p.A.

### **2.4.2 Penali**

In caso di violazione di uno o più degli impegni previsti dai punti 2.4 e 2.4.1, il signor Enzo Badalotti sarà tenuto a versare a Lupo S.p.A., ai sensi e per gli effetti dell'art 1382 cod. civ. e per ogni violazione, una penale pari a 5 (cinque) volte il valore di ciascuna Azione Euphon trasferita in violazione dei predetti impegni.

Ai fini del calcolo della penale il “valore” di ciascuna Azione Euphon sarà pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali di Borsa nei 30 giorni di Borsa aperta precedenti la data di trasferimento da parte del signor Enzo Badalotti.

## 2.5 Opzione Go Along

Qualora nel periodo di vigenza del Patto Lupo S.p.A. ovvero il Fondo BS intendessero vendere, in tutto o in parte, a terzi – diversi da società controllate o controllanti, dirette o indirette, di Lupo S.p.A. ovvero diversi da fondi gestiti da BS Investimenti – la partecipazione rispettivamente detenuta da Lupo S.p.A. nel capitale sociale di Euphon (la “**Vendita delle Azioni Euphon**”) o quella detenuta dal Fondo BS in Lupo S.p.A. (la “**Vendita delle Azioni Lupo**”), il signor Enzo Badalotti avrà diritto di vendere al candidato acquirente (l’“**Opzione Go Along**”), congiuntamente a Lupo S.p.A. in caso di Vendita delle Azioni Euphon ovvero congiuntamente al Fondo BS in caso di Vendita delle Azioni Lupo e subordinatamente all’effettiva esecuzione della vendita, una percentuale di tutte le azioni Euphon di proprietà a quella data del signor Enzo Badalotti corrispondente: **(a)** nel caso di Vendita delle Azioni Euphon alla percentuale rappresentata dalle azioni oggetto della cessione al terzo acquirente da parte di Lupo S.p.A. rispetto all’intera partecipazione complessivamente da quest’ultima detenuta in Euphon immediatamente prima della anzidetta cessione ovvero **(b)** nel caso di Vendita delle Azioni Lupo alla percentuale rappresentata dalle azioni oggetto della cessione al terzo acquirente da parte del Fondo BS rispetto all’intera partecipazione complessivamente da quest’ultimo detenuta in Lupo S.p.A. immediatamente prima della anzidetta cessione.

A parziale deroga di quanto precede le Parti hanno convenuto che la percentuale di azioni che il signor Enzo Badalotti avrà diritto di vendere sarà calcolata, di volta in volta, tenendo conto non solo delle azioni Euphon effettivamente nella titolarità del signor Enzo Badalotti alla data di esercizio dell’Opzione Go Along ma, anche, della totalità delle azioni Euphon oggetto del Piano che, alla medesima data, non siano state ancora sottoscritte dal signor Enzo Badalotti a prescindere dalla circostanza che in base al regolamento del Piano il signor Enzo Badalotti avesse o meno maturato il relativo diritto alla sottoscrizione, nonchè della totalità delle azioni Euphon oggetto di opzioni di acquisto concesse da Lupo S.p.A. al signor Enzo Badalotti, che, alla data di esercizio dell’Opzione Go Along, quest’ultimo abbia diritto di esercitare nei confronti di Lupo S.p.A..

In caso di Vendita delle Azioni Euphon la cessione al terzo acquirente da parte del signor Enzo Badalotti avverrà ad un prezzo per azione corrispondente a quello effettivamente riconosciuto a Lupo S.p.A. ed ai medesimi termini e condizioni da quest’ultima pattuiti con l’acquirente. In caso di Vendita delle Azioni Lupo la cessione al terzo da parte del signor Enzo Badalotti avverrà, ai medesimi termini e condizioni pattuiti dal Fondo BS con il terzo acquirente, ad un prezzo per azione determinato dividendo il prezzo complessivo effettivamente riconosciuto al Fondo BS a fronte della Vendita delle Azioni Lupo per il numero di azioni Euphon rappresentative della percentuale del capitale sociale di quest’ultima corrispondente alla percentuale che si ottiene moltiplicando la frazione del capitale sociale di Lupo S.p.A. oggetto di cessione da parte del Fondo BS alla data di esercizio dell’Opzione Go Along, per la frazione del capitale sociale di Euphon detenuta da Lupo S.p.A. a tale data.

Con riferimento alla Vendita delle Azioni Euphon le Parti hanno convenuto che sino a quando non intervenisse l’eventuale revoca della quotazione delle azioni Euphon dal Nuovo Mercato gestito ed organizzato dalla Borsa Italiana S.p.A., l’Opzione Go Along potrà essere esercitata dal signor Enzo Badalotti solo ed esclusivamente qualora la vendita di azioni Euphon da parte di Lupo S.p.A. avvenga mediante operazioni fuori Borsa ovvero tramite operazioni che transitino ai blocchi e sempre che il signor Enzo Badalotti non si sia nel frattempo reso inadempiente agli impegni di cui ai precedenti punti 2.1.1, 2.3, 2.4 ed agli impegni di non concorrenza nei confronti di Euphon previsti dal Patto.

## 3. DURATA DEL PATTO

Il Patto resterà in vigore sino alla scadenza del terzo anniversario successivo alla sua sottoscrizione o, in caso di *delisting* di Euphon, sino alla scadenza del quinto anniversario successivo alla sua sottoscrizione.

Il Patto cesserà immediatamente di avere efficacia qualora: **(a)** la partecipazione di Lupo S.p.A. in Euphon dovesse ridursi al di sotto del 10% del capitale sociale sottoscritto e versato di Euphon quale di volta in volta risultante nel periodo di vigenza del Patto ovvero **(b)** la partecipazione del Fondo BS in Lupo S.p.A. dovesse ridursi al di sotto del 50% del capitale sociale sottoscritto e versato di Lupo S.p.A. quale di volta in volta risultante nel predetto periodo.

## 4. SUBINGRESSO NEL PATTO

In caso di cessione da parte di Lupo S.p.A. delle azioni Euphon nella sua titolarità a sue controllate o controllanti, dirette o indirette, ovvero a fondi gestiti da BS Investimenti, Lupo S.p.A. si è impegnata a far sì che il soggetto acquirente subentri negli obblighi e nei diritti di cui al Patto. Quanto sopra previsto troverà applicazione, *mutatis mutandis*, in caso di cessione da parte del Fondo BS delle azioni Lupo S.p.A. nella sua titolarità alle società o ai fondi sopra indicati.

## **5. EVENTUALI CONTROVERSIE**

Le eventuali controversie saranno deferite ad un Collegio di tre Arbitri in conformità al Regolamento Arbitrale della Camera Arbitrale Nazionale e Internazionale di Milano. Gli arbitri procederanno in via rituale e secondo diritto.

## **6. DEPOSITO**

Il testo integrale del Patto verrà depositato presso il Registro delle Imprese di Torino e di Milano nei termini di legge.

31 marzo 2004

Il presente documento costituisce una sintesi del Patto ai soli fini della pubblicazione per legge. Ad ogni effetto ha valore esclusivamente il testo integrale depositato e comunicato ai sensi di legge.

**O) DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DEVE METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI**

L'Offerente, in quanto società di recente costituzione come precisato al punto b.1.8, non ha presentato, alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, alcun bilancio.

In relazione all'Offerente non può pertanto essere messo a disposizione del pubblico alcun bilancio.

Sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Offerente, Via San Paolo n. 7, Milano, presso la Borsa Italiana S.p.A. e presso gli Intermediari Incaricati i seguenti documenti, relativi al solo Emittente:

- Progetto di bilancio di esercizio e consolidato di Euphon relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 approvato dal consiglio di amministrazione di Euphon in data 25 febbraio 2004, corredato della Relazione sulla gestione e degli altri allegati previsti dalla legge;
- Relazione sull'andamento della gestione relativa al trimestre chiuso al 30 settembre 2003 di Euphon e sue controllate;
- Relazione sull'andamento della gestione relativa al primo semestre chiuso al 30 giugno 2003 di Euphon e sue controllate.

## **DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ**

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

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

**Lupo S.p.A.**

*L'Amministratore Unico*

Dott. Andrea Frecchiami







**SCHEDA DI ADESIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO**

promossa da Lupo S.p.A. ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, comma 1, e 109 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58  
 su n. 2.327.218 azioni ordinarie Euphon S.p.A.

Spett.le Intermediario Incaricato \_\_\_\_\_

Il/La sottoscritto/a (cognome, nome o ragione sociale) \_\_\_\_\_ codice fiscale \_\_\_\_\_

nato a \_\_\_\_\_ il \_\_\_\_\_ cittadinanza / nazionalità \_\_\_\_\_

residente/con sede legale in \_\_\_\_\_ via \_\_\_\_\_ n. \_\_\_\_\_

titolare delle azioni Euphon S.p.A. sottoripartite da nominali Euro 0,50 ciascuna, con godimento regolare, liberamente trasferibili e altresì libere da oneri e vincoli di ogni genere e natura, reali o personali, e di cui garantisce la legittima e piena proprietà e disponibilità

**DICHIARA**

di aver preso conoscenza di tutte le condizioni, termini e modalità della presente Offerta come dal Documento di Offerta predisposto ai fini della stessa e pubblicato in sintesi sui quotidiani Il Sole 24 Ore, MF e Finanza & Mercati, depositato presso la sede legale dell'Offerente, presso la sede della Borsa Italiana S.p.A., nonché consegnato a tutti gli Intermediari Incaricati, nonché reperibile sul sito Internet www.euphon.it.

**ADERISCE**

alla presente Offerta per n. \_\_\_\_\_ azioni ordinarie Euphon S.p.A., da nominali Euro 0,50 ciascuna, con cedola n. 3 e seguenti (le "Azioni"), che:

risultano già depositate presso codesto Intermediario Incaricato nel deposito titoli n. \_\_\_\_\_ intestato a \_\_\_\_\_

vengono depositate presso codesto Intermediario Incaricato contestualmente alla sottoscrizione della presente Scheda di Adesione

verranno trasferite/depositate presso codesto Intermediario Incaricato, in tempo utile, per incarico espressamente accettato in calce alla presente, dall'Intermediario Depositario delle stesse

**AUTORIZZA**

l'immissione delle sopra menzionate Azioni in un deposito transitorio presso codesto Intermediario Incaricato, vincolato ai fini della presente Offerta.

**CONSENTE**

sin d'ora il trasferimento delle Azioni immesse nel suddetto deposito transitorio, comprensive dei diritti indicati nel Documento di Offerta, conferendoVi mandato irrevocabile ad eseguire o far eseguire, in nome e per conto del sottoscritto aderente, tutte le formalità necessarie per il trasferimento delle Azioni ai sensi di legge. Il tutto contro regolamento del corrispettivo alla Data di Pagamento indicata nel Documento di Offerta.

**DICHIARA**

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

**PRENDE ATTO**

1. che nel Documento di Offerta è previsto che il pagamento del Corrispettivo (come definito nelle Premesse del Documento di Offerta) verrà effettuato in contanti alla Data di Pagamento indicata al paragrafo f.1 del Documento di Offerta, ossia il 7 giugno 2004 presso l'Intermediario Incaricato che ha ricevuto la presente Scheda di Adesione, previa verifica della regolarità formale dell'adesione; tale pagamento è subordinato all'esecuzione, che avverrà contestualmente al pagamento stesso, delle formalità necessarie per trasferire le Azioni all'Offerente;
2. che nessuna spesa e/o commissione è a proprio carico
3. che resta ad esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la Scheda di Adesione e non depositino le Azioni presso l'Intermediario Incaricato entro l'ultimo giorno del Periodo di Adesione (come definito nel paragrafo c.4 del Documento di Offerta).

**AUTORIZZA**

codesto Intermediario Incaricato a regolare/far regolare il corrispettivo totale dovuto:

sul conto corrente n. \_\_\_\_\_ presso \_\_\_\_\_ CIN \_\_\_\_\_ ABI \_\_\_\_\_ CAB \_\_\_\_\_ intestato a \_\_\_\_\_

mediante assegno circolare non trasferibile intestato a \_\_\_\_\_ da inviare a \_\_\_\_\_ l'importo di Euro \_\_\_\_\_ riveniente dalla vendita delle Azioni sopra indicate.

L'Intermediario Depositario dichiara sotto la propria responsabilità di essere depositario delle sopraindicate Azioni di proprietà dell'aderente e di provvedere alle formalità necessarie al trasferimento delle Azioni presso codesto Intermediario Incaricato, esclusivamente tramite Monte Titoli S.p.A. entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione all'Offerta (come definito nel paragrafo c.4 del Documento di Offerta).

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 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. Per le vigenti disposizioni di legge, in relazione alle finalità, il conferimento dei dati personali ha natura obbligatoria ed è pertanto necessario ai fini della ricevibilità della presente Scheda di Adesione. 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 Coordinatore, dagli Intermediari Incaricati, 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). I trattamenti saranno materialmente eseguiti da dipendenti e collaboratori delle citate società coinvolti nella gestione dell'operazione e designati incaricati del trattamento.

\_\_\_\_\_, li \_\_\_\_\_

(L'Aderente o suo rappresentante)

(L'Intermediario Incaricato)

(L'Intermediario Depositario)

(firma)

(timbro e firma)

(timbro e firma)

## Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196 (Codice della privacy)

*(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 del 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 o 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, ancorché pertinenti allo scopo della raccolta;
- b) al trattamento di dati personali che lo riguardano a fini di invio di materiale pubblicitario o di vendita diretta o per il compimento di ricerche di mercato o di comunicazione commerciale.

*(omissis...)*

## SCHEDA DI ADESIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO

**promossa da Lupo S.p.A. ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, comma 1, e 109 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58  
su n. 2.327.218 azioni ordinarie Euphon S.p.A.**

Spett.le Intermediario Incaricato \_\_\_\_\_

Il/La sottoscritto/a (cognome, nome o ragione sociale) \_\_\_\_\_ codice fiscale \_\_\_\_\_

nato a \_\_\_\_\_ il \_\_\_\_\_ cittadinanza / nazionalità \_\_\_\_\_

residente/con sede legale in \_\_\_\_\_ via \_\_\_\_\_ n. \_\_\_\_\_

titolare delle azioni Euphon S.p.A. sottoriportate da nominali Euro 0,50 ciascuna, con godimento regolare, liberamente trasferibili e altresì libere da oneri e vincoli di ogni genere e natura, reali o personali, e di cui garantisce la legittima e piena proprietà e disponibilità

### DICHIARA

di aver preso conoscenza di tutte le condizioni, termini e modalità della presente Offerta come dal Documento di Offerta predisposto ai fini della stessa e pubblicato in sintesi sui quotidiani Il Sole 24 Ore, MF e Finanza & Mercati, depositato presso la sede legale dell'Offerente, presso la sede della Borsa Italiana S.p.A., nonché consegnato a tutti gli Intermediari Incaricati, nonché reperibile sul sito Internet [www.euphon.it](http://www.euphon.it).

### ADERISCE

alla presente Offerta per n. \_\_\_\_\_ azioni ordinarie Euphon S.p.A., da nominali Euro 0,50 ciascuna, con cedola n. 3 e seguenti (le "Azioni"), che:

risultano già depositate presso codesto Intermediario Incaricato nel deposito titoli n. \_\_\_\_\_ intestato a \_\_\_\_\_

vengono depositate presso codesto Intermediario Incaricato contestualmente alla sottoscrizione della presente Scheda di Adesione

verranno trasferite/depositate presso codesto Intermediario Incaricato, in tempo utile, per incarico espressamente accettato in calce alla presente, dall'Intermediario Depositario delle stesse

### AUTORIZZA

l'immissione delle sopra menzionate Azioni in un deposito transitorio presso codesto Intermediario Incaricato, vincolato ai fini della presente Offerta.

### CONSENTE

sin d'ora il trasferimento delle Azioni immesse nel suddetto deposito transitorio, comprensive dei diritti indicati nel Documento di Offerta, conferendoVi mandato irrevocabile ad eseguire o far eseguire, in nome e per conto del sottoscritto aderente, tutte le formalità necessarie per il trasferimento delle Azioni ai sensi di legge. Il tutto contro regolamento del corrispettivo alla Data di Pagamento indicata nel Documento di Offerta.

### DICHIARA

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

### PRENDE ATTO

1. che nel Documento di Offerta è previsto che il pagamento del Corrispettivo (come definito nelle Premesse del Documento di Offerta) verrà effettuato in contanti alla Data di Pagamento indicata al paragrafo f.1 del Documento di Offerta, ossia il 7 giugno 2004 presso l'Intermediario Incaricato che ha ricevuto la presente Scheda di Adesione, previa verifica della regolarità formale dell'adesione; tale pagamento è subordinato all'esecuzione, che avverrà contestualmente al pagamento stesso, delle formalità necessarie per trasferire le Azioni all'Offerente;
2. che nessuna spesa e/o commissione è a proprio carico
3. che resta ad esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la Scheda di Adesione e non depositino le Azioni presso l'Intermediario Incaricato entro l'ultimo giorno del Periodo di Adesione (come definito nel paragrafo c.4 del Documento di Offerta).

### AUTORIZZA

codesto Intermediario Incaricato a regolare/far regolare il corrispettivo totale dovuto:

sul conto corrente n. \_\_\_\_\_ presso \_\_\_\_\_ CIN \_\_\_\_\_ ABI \_\_\_\_\_ CAB \_\_\_\_\_ intestato a \_\_\_\_\_

mediante assegno circolare non trasferibile intestato a \_\_\_\_\_ da inviare a \_\_\_\_\_ l'importo di Euro \_\_\_\_\_ riveniente dalla vendita delle Azioni sopra indicate.

L'Intermediario Depositario dichiara sotto la propria responsabilità di essere depositario delle sopraindicate Azioni di proprietà dell'aderente e di provvedere alle formalità necessarie al trasferimento delle Azioni presso codesto Intermediario Incaricato, esclusivamente tramite Monte Titoli S.p.A. entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione all'Offerta (come definito nel paragrafo c.4 del Documento di Offerta).

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 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. Per le vigenti disposizioni di legge, in relazione alle finalità, il conferimento dei dati personali ha natura obbligatoria ed è pertanto necessario ai fini della ricevibilità della presente Scheda di Adesione. 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 Coordinatore, dagli Intermediari Incaricati, 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). I trattamenti saranno materialmente eseguiti da dipendenti e collaboratori delle citate società coinvolti nella gestione dell'operazione e designati incaricati del trattamento.

\_\_\_\_\_, li \_\_\_\_\_

(L'Aderente o suo rappresentante)

(L'Intermediario Incaricato)

(L'Intermediario Depositario)

(firma)

(timbro e firma)

(timbro e firma)

## Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196 (Codice della privacy)

*(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 del 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 o 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, ancorché pertinenti allo scopo della raccolta;
- b) al trattamento di dati personali che lo riguardano a fini di invio di materiale pubblicitario o di vendita diretta o per il compimento di ricerche di mercato o di comunicazione commerciale.

*(omissis...)*

## SCHEDA DI ADESIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO

**promossa da Lupo S.p.A. ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, comma 1, e 109 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58  
su n. 2.327.218 azioni ordinarie Euphon S.p.A.**

Spett.le Intermediario Incaricato \_\_\_\_\_

Il/La sottoscritto/a (cognome, nome o ragione sociale) \_\_\_\_\_ codice fiscale \_\_\_\_\_

nato a \_\_\_\_\_ il \_\_\_\_\_ cittadinanza / nazionalità \_\_\_\_\_

residente/con sede legale in \_\_\_\_\_ via \_\_\_\_\_ n. \_\_\_\_\_

titolare delle azioni Euphon S.p.A. sottoriportate da nominali Euro 0,50 ciascuna, con godimento regolare, liberamente trasferibili e altresì libere da oneri e vincoli di ogni genere e natura, reali o personali, e di cui garantisce la legittima e piena proprietà e disponibilità

### DICHIARA

di aver preso conoscenza di tutte le condizioni, termini e modalità della presente Offerta come dal Documento di Offerta predisposto ai fini della stessa e pubblicato in sintesi sui quotidiani Il Sole 24 Ore, MF e Finanza & Mercati, depositato presso la sede legale dell'Offerente, presso la sede della Borsa Italiana S.p.A., nonché consegnato a tutti gli Intermediari Incaricati, nonché reperibile sul sito Internet [www.euphon.it](http://www.euphon.it).

### ADERISCE

alla presente Offerta per n. \_\_\_\_\_ azioni ordinarie Euphon S.p.A., da nominali Euro 0,50 ciascuna, con cedola n. 3 e seguenti (le "Azioni"), che:

risultano già depositate presso codesto Intermediario Incaricato nel deposito titoli n. \_\_\_\_\_ intestato a \_\_\_\_\_

vengono depositate presso codesto Intermediario Incaricato contestualmente alla sottoscrizione della presente Scheda di Adesione

verranno trasferite/depositate presso codesto Intermediario Incaricato, in tempo utile, per incarico espressamente accettato in calce alla presente, dall'Intermediario Depositario delle stesse

### AUTORIZZA

l'immissione delle sopra menzionate Azioni in un deposito transitorio presso codesto Intermediario Incaricato, vincolato ai fini della presente Offerta.

### CONSENTE

sin d'ora il trasferimento delle Azioni immesse nel suddetto deposito transitorio, comprensive dei diritti indicati nel Documento di Offerta, conferendoVi mandato irrevocabile ad eseguire o far eseguire, in nome e per conto del sottoscritto aderente, tutte le formalità necessarie per il trasferimento delle Azioni ai sensi di legge. Il tutto contro regolamento del corrispettivo alla Data di Pagamento indicata nel Documento di Offerta.

### DICHIARA

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

### PRENDE ATTO

1. che nel Documento di Offerta è previsto che il pagamento del Corrispettivo (come definito nelle Premesse del Documento di Offerta) verrà effettuato in contanti alla Data di Pagamento indicata al paragrafo f.1 del Documento di Offerta, ossia il 7 giugno 2004 presso l'Intermediario Incaricato che ha ricevuto la presente Scheda di Adesione, previa verifica della regolarità formale dell'adesione; tale pagamento è subordinato all'esecuzione, che avverrà contestualmente al pagamento stesso, delle formalità necessarie per trasferire le Azioni all'Offerente;
2. che nessuna spesa e/o commissione è a proprio carico
3. che resta ad esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la Scheda di Adesione e non depositino le Azioni presso l'Intermediario Incaricato entro l'ultimo giorno del Periodo di Adesione (come definito nel paragrafo c.4 del Documento di Offerta).

### AUTORIZZA

codesto Intermediario Incaricato a regolare/far regolare il corrispettivo totale dovuto:

sul conto corrente n. \_\_\_\_\_ presso \_\_\_\_\_ CIN \_\_\_\_\_ ABI \_\_\_\_\_ CAB \_\_\_\_\_ intestato a \_\_\_\_\_

mediante assegno circolare non trasferibile intestato a \_\_\_\_\_ da inviare a \_\_\_\_\_ l'importo di Euro \_\_\_\_\_ riveniente dalla vendita delle Azioni sopra indicate.

L'Intermediario Depositario dichiara sotto la propria responsabilità di essere depositario delle sopraindicate Azioni di proprietà dell'aderente e di provvedere alle formalità necessarie al trasferimento delle Azioni presso codesto Intermediario Incaricato, esclusivamente tramite Monte Titoli S.p.A. entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione all'Offerta (come definito nel paragrafo c.4 del Documento di Offerta).

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 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. Per le vigenti disposizioni di legge, in relazione alle finalità, il conferimento dei dati personali ha natura obbligatoria ed è pertanto necessario ai fini della ricevibilità della presente Scheda di Adesione. 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 Coordinatore, dagli Intermediari Incaricati, 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). I trattamenti saranno materialmente eseguiti da dipendenti e collaboratori delle citate società coinvolti nella gestione dell'operazione e designati incaricati del trattamento.

\_\_\_\_\_, li \_\_\_\_\_

(L'Aderente o suo rappresentante)

(L'Intermediario Incaricato)

(L'Intermediario Depositario)

(firma)

(timbro e firma)

(timbro e firma)

## Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196 (Codice della privacy)

*(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 del 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 o 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, ancorché pertinenti allo scopo della raccolta;
- b) al trattamento di dati personali che lo riguardano a fini di invio di materiale pubblicitario o di vendita diretta o per il compimento di ricerche di mercato o di comunicazione commerciale.

*(omissis...)*

**SCHEDA DI ADESIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO**

promossa da Lupo S.p.A. ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, comma 1, e 109 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58  
 su n. 2.327.218 azioni ordinarie Euphon S.p.A.

Spett.le Intermediario Incaricato \_\_\_\_\_

Il/La sottoscritto/a (cognome, nome o ragione sociale) \_\_\_\_\_ codice fiscale \_\_\_\_\_

nato a \_\_\_\_\_ il \_\_\_\_\_ cittadinanza / nazionalità \_\_\_\_\_

residente/con sede legale in \_\_\_\_\_ via \_\_\_\_\_ n. \_\_\_\_\_

titolare delle azioni Euphon S.p.A. sottoriportate da nominali Euro 0,50 ciascuna, con godimento regolare, liberamente trasferibili e altresì libere da oneri e vincoli di ogni genere e natura, reali o personali, e di cui garantisce la legittima e piena proprietà e disponibilità

**DICHIARA**

di aver preso conoscenza di tutte le condizioni, termini e modalità della presente Offerta come dal Documento di Offerta predisposto ai fini della stessa e pubblicato in sintesi sui quotidiani Il Sole 24 Ore, MF e Finanza & Mercati, depositato presso la sede legale dell'Offerente, presso la sede della Borsa Italiana S.p.A., nonché consegnato a tutti gli Intermediari Incaricati, nonché reperibile sul sito Internet www.euphon.it.

**ADERISCE**

alla presente Offerta per n. \_\_\_\_\_ azioni ordinarie Euphon S.p.A., da nominali Euro 0,50 ciascuna, con cedola n. 3 e seguenti (le "Azioni"), che:

risultano già depositate presso codesto Intermediario Incaricato nel deposito titoli n. \_\_\_\_\_ intestato a \_\_\_\_\_

vengono depositate presso codesto Intermediario Incaricato contestualmente alla sottoscrizione della presente Scheda di Adesione

verranno trasferite/depositate presso codesto Intermediario Incaricato, in tempo utile, per incarico espressamente accettato in calce alla presente, dall'Intermediario Depositario delle stesse

**AUTORIZZA**

l'immissione delle sopra menzionate Azioni in un deposito transitorio presso codesto Intermediario Incaricato, vincolato ai fini della presente Offerta.

**CONSENTE**

sin d'ora il trasferimento delle Azioni immesse nel suddetto deposito transitorio, comprensive dei diritti indicati nel Documento di Offerta, conferendoVi mandato irrevocabile ad eseguire o far eseguire, in nome e per conto del sottoscritto aderente, tutte le formalità necessarie per il trasferimento delle Azioni ai sensi di legge. Il tutto contro regolamento del corrispettivo alla Data di Pagamento indicata nel Documento di Offerta.

**DICHIARA**

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

**PRENDE ATTO**

1. che nel Documento di Offerta è previsto che il pagamento del Corrispettivo (come definito nelle Premesse del Documento di Offerta) verrà effettuato in contanti alla Data di Pagamento indicata al paragrafo f.1 del Documento di Offerta, ossia il 7 giugno 2004 presso l'Intermediario Incaricato che ha ricevuto la presente Scheda di Adesione, previa verifica della regolarità formale dell'adesione; tale pagamento è subordinato all'esecuzione, che avverrà contestualmente al pagamento stesso, delle formalità necessarie per trasferire le Azioni all'Offerente;
2. che nessuna spesa e/o commissione è a proprio carico
3. che resta ad esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la Scheda di Adesione e non depositino le Azioni presso l'Intermediario Incaricato entro l'ultimo giorno del Periodo di Adesione (come definito nel paragrafo c.4 del Documento di Offerta).

**AUTORIZZA**

codesto Intermediario Incaricato a regolare/far regolare il corrispettivo totale dovuto:

sul conto corrente n. \_\_\_\_\_ presso \_\_\_\_\_ CIN \_\_\_\_\_ ABI \_\_\_\_\_ CAB \_\_\_\_\_ intestato a \_\_\_\_\_

mediante assegno circolare non trasferibile intestato a \_\_\_\_\_ da inviare a \_\_\_\_\_ l'importo di Euro \_\_\_\_\_ riveniente dalla vendita delle Azioni sopra indicate.

L'Intermediario Depositario dichiara sotto la propria responsabilità di essere depositario delle sopraindicate Azioni di proprietà dell'aderente e di provvedere alle formalità necessarie al trasferimento delle Azioni presso codesto Intermediario Incaricato, esclusivamente tramite Monte Titoli S.p.A. entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione all'Offerta (come definito nel paragrafo c.4 del Documento di Offerta).

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 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. Per le vigenti disposizioni di legge, in relazione alle finalità, il conferimento dei dati personali ha natura obbligatoria ed è pertanto necessario ai fini della ricevibilità della presente Scheda di Adesione. 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 Coordinatore, dagli Intermediari Incaricati, 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). I trattamenti saranno materialmente eseguiti da dipendenti e collaboratori delle citate società coinvolti nella gestione dell'operazione e designati incaricati del trattamento.

\_\_\_\_\_, li \_\_\_\_\_

(L'Aderente o suo rappresentante)

(L'Intermediario Incaricato)

(L'Intermediario Depositario)

(firma)

(timbro e firma)

(timbro e firma)

## Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196 (Codice della privacy)

*(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 del 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 o 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, ancorché pertinenti allo scopo della raccolta;
- b) al trattamento di dati personali che lo riguardano a fini di invio di materiale pubblicitario o di vendita diretta o per il compimento di ricerche di mercato o di comunicazione commerciale.

*(omissis...)*

## SCHEDA DI ADESIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO

**promossa da Lupo S.p.A. ai sensi e per gli effetti degli artt. 106, comma 1, e 109 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58  
su n. 2.327.218 azioni ordinarie Euphon S.p.A.**

Spett.le Intermediario Incaricato \_\_\_\_\_

Il/La sottoscritto/a (cognome, nome o ragione sociale) \_\_\_\_\_ codice fiscale \_\_\_\_\_

nato a \_\_\_\_\_ il \_\_\_\_\_ cittadinanza / nazionalità \_\_\_\_\_

residente/con sede legale in \_\_\_\_\_ via \_\_\_\_\_ n. \_\_\_\_\_

titolare delle azioni Euphon S.p.A. sottoriportate da nominali Euro 0,50 ciascuna, con godimento regolare, liberamente trasferibili e altresì libere da oneri e vincoli di ogni genere e natura, reali o personali, e di cui garantisce la legittima e piena proprietà e disponibilità

### DICHIARA

di aver preso conoscenza di tutte le condizioni, termini e modalità della presente Offerta come dal Documento di Offerta predisposto ai fini della stessa e pubblicato in sintesi sui quotidiani Il Sole 24 Ore, MF e Finanza & Mercati, depositato presso la sede legale dell'Offerente, presso la sede della Borsa Italiana S.p.A., nonché consegnato a tutti gli Intermediari Incaricati, nonché reperibile sul sito Internet [www.euphon.it](http://www.euphon.it).

### ADERISCE

alla presente Offerta per n. \_\_\_\_\_ azioni ordinarie Euphon S.p.A., da nominali Euro 0,50 ciascuna, con cedola n. 3 e seguenti (le "Azioni"), che:

risultano già depositate presso codesto Intermediario Incaricato nel deposito titoli n. \_\_\_\_\_ intestato a \_\_\_\_\_

vengono depositate presso codesto Intermediario Incaricato contestualmente alla sottoscrizione della presente Scheda di Adesione

verranno trasferite/depositate presso codesto Intermediario Incaricato, in tempo utile, per incarico espressamente accettato in calce alla presente, dall'Intermediario Depositario delle stesse

### AUTORIZZA

l'immissione delle sopra menzionate Azioni in un deposito transitorio presso codesto Intermediario Incaricato, vincolato ai fini della presente Offerta.

### CONSENTE

sin d'ora il trasferimento delle Azioni immesse nel suddetto deposito transitorio, comprensive dei diritti indicati nel Documento di Offerta, conferendoVi mandato irrevocabile ad eseguire o far eseguire, in nome e per conto del sottoscritto aderente, tutte le formalità necessarie per il trasferimento delle Azioni ai sensi di legge. Il tutto contro regolamento del corrispettivo alla Data di Pagamento indicata nel Documento di Offerta.

### DICHIARA

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

### PRENDE ATTO

1. che nel Documento di Offerta è previsto che il pagamento del Corrispettivo (come definito nelle Premesse del Documento di Offerta) verrà effettuato in contanti alla Data di Pagamento indicata al paragrafo f.1 del Documento di Offerta, ossia il 7 giugno 2004 presso l'Intermediario Incaricato che ha ricevuto la presente Scheda di Adesione, previa verifica della regolarità formale dell'adesione; tale pagamento è subordinato all'esecuzione, che avverrà contestualmente al pagamento stesso, delle formalità necessarie per trasferire le Azioni all'Offerente;
2. che nessuna spesa e/o commissione è a proprio carico
3. che resta ad esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la Scheda di Adesione e non depositino le Azioni presso l'Intermediario Incaricato entro l'ultimo giorno del Periodo di Adesione (come definito nel paragrafo c.4 del Documento di Offerta).

### AUTORIZZA

codesto Intermediario Incaricato a regolare/far regolare il corrispettivo totale dovuto:

sul conto corrente n. \_\_\_\_\_ presso \_\_\_\_\_ CIN \_\_\_\_\_ ABI \_\_\_\_\_ CAB \_\_\_\_\_ intestato a \_\_\_\_\_

mediante assegno circolare non trasferibile intestato a \_\_\_\_\_ da inviare a \_\_\_\_\_ l'importo di Euro \_\_\_\_\_ riveniente dalla vendita delle Azioni sopra indicate.

L'Intermediario Depositario dichiara sotto la propria responsabilità di essere depositario delle sopraindicate Azioni di proprietà dell'aderente e di provvedere alle formalità necessarie al trasferimento delle Azioni presso codesto Intermediario Incaricato, esclusivamente tramite Monte Titoli S.p.A. entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione all'Offerta (come definito nel paragrafo c.4 del Documento di Offerta).

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 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. Per le vigenti disposizioni di legge, in relazione alle finalità, il conferimento dei dati personali ha natura obbligatoria ed è pertanto necessario ai fini della ricevibilità della presente Scheda di Adesione. 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 Coordinatore, dagli Intermediari Incaricati, 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). I trattamenti saranno materialmente eseguiti da dipendenti e collaboratori delle citate società coinvolti nella gestione dell'operazione e designati incaricati del trattamento.

\_\_\_\_\_, li \_\_\_\_\_

(L'Aderente o suo rappresentante)

(L'Intermediario Incaricato)

(L'Intermediario Depositario)

(firma)

(timbro e firma)

(timbro e firma)

## Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196 (Codice della privacy)

*(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 del 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 o 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, ancorché pertinenti allo scopo della raccolta;
- b) al trattamento di dati personali che lo riguardano a fini di invio di materiale pubblicitario o di vendita diretta o per il compimento di ricerche di mercato o di comunicazione commerciale.

*(omissis...)*