

Offerenti
**Cav. Lav. Luigi Cremonini,
Cremofin S.r.l. e Ci-Erre Lux S.a.
tramite Cremonini Investimenti S.r.l.**

Consulente Finanziario
degli Offerenti



Offerta Pubblica di Acquisto Volontaria Totalitaria

ai sensi dell'articolo 102, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n.58
(come successivamente modificato), avente ad oggetto Azioni Ordinarie

CREMONINI S.p.A.

DOCUMENTO DI OFFERTA

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



**DATA DI APPROVAZIONE DEL
DOCUMENTO DI OFFERTA DA
PARTE DI CONSOB COMUNICATA
CON PROVVEDIMENTO N. 8042663
6 Maggio 2008**

L'approvazione del Documento di Offerta non comporta
alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione
e sul merito dei dati e delle notizie ivi contenuti.

Maggio 2008



Strumenti finanziari oggetto dell'Offerta

N. 42.954.114
Azioni Ordinarie
di Cremonini S.p.A.

Corrispettivo unitario offerto

Euro 3,00 per ciascuna Azione
Ordinaria Cremonini S.p.A.

Durata del periodo di adesione all'Offerta, concordata con Borsa Italiana S.p.A.

Dal giorno **12 maggio 2008** al
giorno **13 giugno 2008**, estremi
inclusi, dalle ore 8.30 alle ore 17.30

Data di pagamento

Il giorno 19 giugno 2008

| | |
|--|-----------|
| INDICE | |
| INDICE | 2 |
| DEFINIZIONI | 6 |
| PREMESSE | 9 |
| QUADRO NORMATIVO..... | 9 |
| DEFINIZIONE DELL'OFFERTA | 9 |
| PRINCIPALI EVENTI RELATIVI ALL'OFFERTA | 9 |
| DESCRIZIONE SINTETICA DELL'OFFERTA | 11 |
| A. AVVERTENZE | 16 |
| A.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA..... | 16 |
| A.2 COMUNICATO DELL'EMITTENTE | 16 |
| A.3 OBBLIGO DI ACQUISTO DI CUI ALL'ARTICOLO 108, COMMA 2, DEL TESTO UNICO | 17 |
| A.4 DICHIARAZIONI DEGLI OFFERENTI DI AVVALERSI DEL DIRITTO DI CUI ALL'ARTICOLO 111 TUF E INERENTI ALL'OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 108, COMMA 1, DEL TESTO UNICO | 18 |
| A.5 OPERAZIONI SUCCESSIVE ALL'OFFERTA | 19 |
| A.6 DICHIARAZIONE DEGLI OFFERENTI IN MERITO ALL'EVENTUALE FUSIONE DELL'EMITTENTE | 19 |
| A.6.1 <i>Fusione in assenza di revoca delle Azioni dalla quotazione</i> | 19 |
| A.6.2 <i>Fusione dopo la revoca delle Azioni dalla quotazione</i> | 20 |
| A.7 FINANZIAMENTO PER L'ACQUISTO DELLE AZIONI CREMONINI..... | 20 |
| A.8 ALTERNATIVE PER GLI AZIONISTII DESTINATARI DELL'OFFERTA..... | 21 |
| A.8.1. <i>Scenario in caso di adesione all'Offerta:</i> | 21 |
| A.8.2 <i>Scenario in caso di mancata adesione all'Offerta:</i> | 21 |
| A.9 DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO COMPRENSIVO DEL DIVIDENDO | 22 |
| A.10 DISTRIBUZIONE DIVIDENDI DALL'EMITTENTE E INCIDENZA DEL DIVIDENDO SUL CORRISPETTIVO .23 | 23 |
| A.11 APPROVAZIONE DELLA TRIMESTRALE DURANTE IL PERIODO DI OFFERTA..... | 23 |
| A.12 APPLICABILITÀ DELL'ESENZIONE DI CUI ALL'ARTICOLO 101-BIS TERZO COMMA..... | 23 |
| A.13 PARTI CORRELATE | 23 |
| B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE..... | 25 |
| B.1 SOGGETTI OFFERENTI CON STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI..... | 25 |
| B.1.1. <i>Cav. Lav. Luigi Cremonini</i> | 25 |
| Indicazione del nome | 25 |
| Sintetica descrizione del gruppo facente capo a Luigi Cremonini..... | 25 |
| B.1.2. <i>Cremofin</i> | 26 |
| Denominazione, forma giuridica e sede sociale | 26 |
| Costituzione, durata ed oggetto sociale | 26 |
| Legislazione di riferimento e foro competente | 27 |
| Capitale sociale | 27 |
| Compagine sociale | 27 |
| Organi sociali | 28 |
| Sintetica descrizione del gruppo facente capo a Cremofin | 29 |
| Attività di Cremofin | 29 |
| Cremofin - Situazione patrimoniale e conto economico riclassificati | 31 |
| Andamento recente..... | 37 |

| | |
|--|-----------|
| B.1.3 Ci-Erre Lux..... | 37 |
| Denominazione, forma giuridica e sede sociale | 37 |
| Costituzione, durata ed oggetto sociale | 37 |
| Legislazione di riferimento e foro competente | 38 |
| Capitale sociale | 38 |
| Compagine sociale | 38 |
| Organi sociali | 38 |
| Sintetica descrizione del gruppo di cui fa parte Ci-Erre Lux..... | 39 |
| Attività di Ci-Erre Lux | 39 |
| Situazione patrimoniale e conto economico riclassificati..... | 39 |
| Andamento recente..... | 39 |
| B.1.4. Cremonini Investimenti..... | 39 |
| Denominazione, forma giuridica e sede sociale | 39 |
| Costituzione, durata ed oggetto sociale | 40 |
| Legislazione di riferimento e foro competente | 40 |
| Capitale sociale | 40 |
| Compagine sociale | 40 |
| Organi sociali | 41 |
| Sintetica descrizione del gruppo di cui fa parte Cremonini Investimenti | 42 |
| Attività di Cremonini Investimenti..... | 42 |
| Situazione patrimoniale..... | 42 |
| Andamento recente..... | 42 |
| B.2 SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA | 43 |
| Denominazione, forma giuridica e sede sociale | 43 |
| Capitale sociale e mercato di quotazione..... | 43 |
| Azionisti rilevanti..... | 43 |
| Organi sociali e società di revisione | 43 |
| Sintetica descrizione del gruppo che fa capo all'Emittente e relativa attività..... | 44 |
| Dati economici e patrimoniali dell'Emittente..... | 47 |
| B.3 INTERMEDIARI | 56 |
| C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE..... | 58 |
| C.1 TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA E RELATIVE QUANTITÀ..... | 58 |
| C.2 PERCENTUALE DI AZIONI RISPETTO AL CAPITALE SOCIALE | 58 |
| C.3 AUTORIZZAZIONI | 58 |
| C.4 MODALITÀ E TERMINI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA E PER IL DEPOSITO DELLE AZIONI | 58 |
| C.5 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO DELL'OFFERTA | 60 |
| C.5.1 Comunicazioni relative alle adesioni | 60 |
| C.5.2. Informazioni al pubblico | 60 |
| C.6 MERCATI SUI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA..... | 61 |
| D. NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DAGLI OFFERENTI ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE | 62 |
| D.1 INDICAZIONE DEL NUMERO E DELLE CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DA CREMONINI E POSSEDUTI DAGLI OFFERENTI | 62 |
| D.2 INDICAZIONE DELL'EVENTUALE ESISTENZA DI CONTRATTI DI RIPORTO, USUFRUTTO O COSTITUZIONE DI PEGNO SU STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE | 62 |
| E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE | 64 |
| E.1 INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE..... | 64 |

| | |
|---|----|
| <i>E.1.1. Medie ponderate dei prezzi ufficiali degli ultimi 12 mesi.....</i> | 65 |
| <i>E.1.2. Premi pagati in precedenti offerte pubbliche d'acquisto</i> | 65 |
| <i>E.1.3. Prezzi Obiettivo</i> | 66 |
| <i>E.1.4. Valorizzazione dell'Emittente come Somma delle Parti.....</i> | 66 |
| E.2 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON DIVERSI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE..... | 68 |
| E.3 MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE DALLE AZIONI NEI DODICI MESI PRECEDENTI L'OFFERTA | 68 |
| E.4 INDICAZIONE DEI VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI PRECEDENTI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO O NELL'ESERCIZIO IN CORSO | 69 |
| E.5 INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DUE ANNI, DA PARTE DEGLI OFFERENTI, OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA | 69 |
| F. DATE, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO..... | 71 |
| F.1 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO | 71 |
| F.2 MODALITÀ DI PAGAMENTO | 71 |
| F.3 GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO..... | 71 |
| G. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DEGLI OFFERENTI | 73 |
| G.1 PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OPERAZIONE..... | 73 |
| G.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E RELATIVE MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELL'OPERAZIONE..... | 73 |
| <i>G.2.1 Motivazioni dell'Offerta.....</i> | 73 |
| <i>G.2.2 Modalità di finanziamento dell'Offerta.....</i> | 73 |
| Contratto di Finanziamento | 73 |
| Garanzie | 74 |
| Caratteristiche del Finanziamento | 75 |
| Rimborso del Finanziamento..... | 76 |
| G.3 PROGRAMMI ELABORATI DAGLI OFFERENTI RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO AD ESSI FACENTE CAPO | 76 |
| <i>G.3.1. Programmi relativi alla gestione delle attività</i> | 76 |
| <i>G.3.2. Investimenti da effettuare e relative forme di finanziamento</i> | 77 |
| <i>G.3.3. Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni</i> | 77 |
| <i>G.3.4. Modifiche previste nella composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.....</i> | 78 |
| <i>G.3.5. Modifiche dello statuto sociale di Cremonini</i> | 78 |
| G.4 ADEMPIMENTO DELL'OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 108, COMMA 2 DEL TUF | 78 |
| G.5 ESERCIZIO DEL DIRITTO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 111 DEL TUF E ADEMPIMENTO DELL'OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ART. 108, COMMA 1 DEL TUF..... | 78 |
| H. EVENTUALI ACCORDI TRA GLI OFFERENTI E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE | 80 |
| H.1 ACCORDI RILEVANTI, AI FINI DELL'OFFERTA, TRA GLI OFFERENTI E GLI AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE | 80 |
| H.2 OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI ESEGUITE NEGLI ULTIMI DODICI MESI FRA GLI OFFERENTI E L'EMITTENTE | 81 |
| H.3 ACCORDI TRA GLI OFFERENTI E GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO O IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI | 81 |

| | |
|---|------------|
| I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI | 82 |
| L. IPOTESI DI RIPARTO | 82 |
| M. MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA..... | 82 |
| N. APPENDICI..... | 83 |
| N.1 COMUNICATO DELL'EMITTENTE..... | 83 |
| O. DOCUMENTI CHE GLI OFFERENTI DEVONO METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE..... | 106 |
| A. DOCUMENTI RELATIVI AGLI OFFERENTI | 106 |
| B. DOCUMENTI RELATIVI ALL'EMITTENTE | 106 |
| DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ | 107 |

DEFINIZIONI

Di seguito sono riportate, in ordine alfabetico, le definizioni utilizzate nel presente Documento di Offerta:

| | |
|-----------------------------------|---|
| Accordo di Investimento | Accordo tra Luigi Cremonini, Cremofin, Ci-Erre Lux del 29 marzo 2008, per la concentrazione di n. 73.527.422 azioni dell'Emittente (pari al 51,846% circa del capitale della stessa) in una società veicolo di nuova costituzione (Cremonini Investimenti S.r.l.). |
| Azioni | n. 42.954.114 Azioni ordinarie di Cremonini aventi valore nominale pari ad euro 0,52 ciascuna oggetto dell'Offerta. |
| Azioni Proprie | n. 12.831.670 azioni detenute dall'Emittente (pari a circa il 9,048% del capitale sociale). |
| Banche Finanziarie | UniCredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a r.l.. |
| Borsa Italiana | Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6. |
| Ci-Erre Lux | Ci-Erre Lux S.a. società a responsabilità limitata di diritto lussemburghese, con sede in 26, rue Louvigny, L-1946 Luxembourg, iscritta R.C.S. Luxembourg al n. B 61674. |
| Condizione dell'Offerta | La condizione di cui al Paragrafo A.1 del Documento di Offerta, al cui verificarsi è sospensivamente condizionata l'Offerta, salvo rinuncia. |
| Contratto di Finanziamento | In data 16 aprile 2008, Cremonini Investimenti ha sottoscritto un contratto di finanziamento, come meglio descritto nel Paragrafo G.2.2., con UniCredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a r.l., ai sensi del quale le Banche Finanziarie si sono impegnate ad erogare a Cremonini Investimenti un finanziamento per un ammontare complessivo massimo pari ad euro 169.000.000,00. |
| Corrispettivo | euro 3,00 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta, comprensivo del dividendo pari ad euro 0,08 per azione che l'assemblea dei soci dell'Emittente |

tenutasi il giorno 26 aprile 2008 ha deliberato di distribuire e che sarà regolato in data 3 luglio 2008 (con stacco della cedola il 30 giugno 2008).

Cremofin

Cremofin S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano, con sede in Castelvetro (MO), Via Ghiarone 36, iscritta al Registro delle Imprese di Modena al n. 01598040366.

Data di Annuncio

Il 31 marzo 2008, giorno in cui è stato inviata a Consob la comunicazione ai sensi dell'articolo 102 TUF.

Data di Pagamento

Il quarto giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione.

Decreto Opa

D. Lgs. 19 novembre 2007 n. 229, pubblicato in G.U. n. 289 del 13 dicembre 2007.

Diritto di Acquisto

Diritto di acquistare le Azioni da esercitarsi nel rispetto dei termini e delle condizioni di cui all'articolo 111 del TUF.

Documento di Offerta

Il presente documento di offerta.

Emittente o Cremonini

Cremonini S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede in Castelvetro (MO), Via Modena 53, iscritta al Registro delle Imprese di Modena al n. 00162810360, le cui azioni sono quotate sul MTA, Segmento STAR.

Intermediari Depositari

Intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. che potranno raccogliere e far pervenire le schede di adesione degli azionisti aderenti all'Offerta presso gli Intermediari Incaricati, come meglio descritto al Paragrafo C.4 del Documento di Offerta.

**Intermediario Incaricato
del Coordinamento della
Raccolta delle Adesioni**

Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, appartenente al Gruppo Bancario UniCredit, con sede legale in Kardinhal Faulhaber- Str 1, 80333 Monaco di Baviera (Germania) tramite la propria Succursale di Milano, Via Tommaso Grossi, 10- 20121 Milano (Italia) ("UniCredit Group")

Intermediari Incaricati

Intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta di cui al Paragrafo B.3 del Documento d'Offerta.

Mercato Telematico

È il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito

| | |
|---|--|
| Azionario o MTA | da Borsa Italiana S.p.A. presso cui – all'interno del Segmento Star – sono negoziate le azioni dell'Emittente. |
| Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF | Obbligo di acquistare le Azioni da esercitarsi nel rispetto dei termini e delle condizioni di cui all'articolo 108, comma 1, del TUF. |
| Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF | Obbligo di acquistare le Azioni da esercitarsi nel rispetto dei termini e delle condizioni di cui all'articolo 108, comma 2, del TUF. |
| Offerente-Acquirente Unico | Cremonini Investimenti S.r.l., con sede in Castelvetro (MO), Via Ghiarone 36, iscritta al Registro delle Imprese di Modena al n. 03198980363, che agisce quale Offerente, unitamente al Cav. Lav. Luigi Cremonini, Cremofin, Ci-Erre Lux, e come acquirente unico, tra gli Offerenti, della proprietà di tutte le Azioni portate in adesione dell'Offerta. |
| Offerenti | Cav. Lav. Luigi Cremonini - Cremofin S.r.l. – Ci-Erre Lux S.a. tramite Cremonini Investimenti S.r.l. |
| Offerta | L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa dagli Offerenti su Azioni ordinarie di Cremonini, oggetto del presente Documento di Offerta. |
| Periodo di Adesione | Il periodo di adesione concordato con Borsa Italiana, che avrà inizio alle ore 8.30 del giorno 12 maggio 2008 e avrà termine alle ore 17.30 del giorno 13 giugno 2008. |
| Regolamento di Borsa | Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, come di volta in volta vigente. |
| Regolamento Emittenti | Regolamento concernente la disciplina degli emittenti adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato. |
| Testo Unico o TUF | Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche ed integrazioni. |

PREMESSE

Le seguenti Premesse forniscono una sintetica descrizione della struttura dell'operazione oggetto del presente Documento di Offerta. Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell'Offerta si raccomanda l'attenta lettura del successivo Paragrafo Avvertenze e, comunque, dell'intero Documento di Offerta.

QUADRO NORMATIVO

La normativa di riferimento relativa all'Offerta oggetto del presente Documento di Offerta è stata modificata per effetto del D.Lgs. 19 novembre 2007 n. 229 (il “**Decreto Opa**”), pubblicato in G.U. n. 289 del 13 dicembre 2007, che ha modificato il D.Lgs. 24 febbraio 1958 n. 58 (il “**Testo Unico**”) e che è entrato in vigore il 28 dicembre 2007. Pertanto, ogni riferimento contenuto nel presente Documento di Offerta a disposizioni del Testo Unico dovrà dunque essere inteso come riferimento alle disposizioni del Testo Unico come modificate per effetto dell'entrata in vigore del Decreto Opa.

DEFINIZIONE DELL'OFFERTA

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta è un'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria promossa dal Cav. Lav. Luigi Cremonini, da Cremofin S.r.l., da Ci-Erre Lux S.a., per il tramite della società neocostituita Cremonini Investimenti S.r.l. (“**Cremonini Investimenti**”) ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e seguenti del Testo Unico, sulle Azioni ordinarie di Cremonini.

L'Offerta è finalizzata all'acquisizione dell'intero capitale sociale dell'Emittente e alla conseguente revoca delle azioni della medesima dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario. Nel corso degli ultimi tre anni, infatti, sono venute meno le ragioni di quotazione della Cremonini sul mercato azionario, essendo intervenuti taluni mutamenti che hanno progressivamente trasformato Cremonini da holding industriale a holding prevalentemente di partecipazioni. In particolare, l'Emittente ha progressivamente modificato le proprie caratteristiche nonché la struttura del gruppo a sé facente capo. Ciò è avvenuto principalmente a seguito (i) della quotazione, avvenuta nel mese di giugno 2005, della controllata Marr S.p.A., attiva nel settore della distribuzione alimentare, e (ii) del recente accordo di joint venture, sottoscritto nel mese di dicembre 2007, in forza del quale JBS S.a., leader mondiale nella produzione di carni, ha acquisito il 50% del capitale sociale della Inalca S.p.A., società controllata dall'Emittente e attiva nel settore della produzione di carni e salumi.

PRINCIPALI EVENTI RELATIVI ALL'OFFERTA

Prima della comunicazione degli Offerenti ai sensi dell'articolo 102 del TUF, i soci dell'Emittente titolari di una partecipazione superiore al 2% risultavano i seguenti

| Azionista | N. Azioni | Percentuale | Titolo |
|---------------------------|------------|-------------|--------------|
| Cav. Lav. Luigi Cremonini | 255.070 | 0,180% | piena propr. |
| Cav. Lav. Luigi Cremonini | 9.236.000 | 6,512% | usufrutto * |
| Cremofin | 37.457.422 | 26,412% | piena propr. |
| Ci-Erre Lux | 38.070.000 | 26,844% | piena propr. |

* la nuda proprietà è suddivisa, in parti uguali, tra i quattro figli del Cav. Lav. Luigi Cremonini

1) In data 29 marzo 2008, il Cav. Lav. Luigi Cremonini, Cremofin controllata indirettamente dallo stesso Cav. Luigi Cremonini e Ci-Erre Lux, controllata direttamente da Cremofin e indirettamente dal Cav. Luigi Cremonini, hanno concordato,

mediante l’Accordo di Investimento, di concentrare n. 73.527.422 azioni dell’Emittente (pari al 51,846% circa del capitale della stessa) in una società veicolo di nuova costituzione, per il lancio dell’Offerta, designandola quale acquirente in via esclusiva delle azioni dell’Emittente portate in adesione all’Offerta. Precisamente, con l’Accordo di Investimento, Cremofin si è impegnata a concentrare in Cremonini Investimenti n. 41.977.422 azioni dell’Emittente pari al 29,599% circa del capitale della stessa, e Ci-Erre Lux si è impegnata a concentrare n. 31.550.000 azioni dell’Emittente, pari a circa il 22,246% del capitale della stessa.

- 2) Il 31 marzo 2008, Data di Annuncio, il Cav. Lav. Luigi Cremonini, Cremofin e Ci-Erre Lux hanno comunicato alla CONSOB e al mercato la decisione di lanciare l’Offerta, “tramite una società di diritto italiano in corso di costituzione”, ai sensi degli articoli 102 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti.
- 3) Il 2 aprile 2008, il Consiglio di Amministrazione di Cremonini ha preso atto della comunicazione ai sensi dell’articolo 102 TUF ed ha nominato Banca Akros nel ruolo di consulente finanziario dell’Emittente per la redazione della *fairness opinion* sul contenuto dell’Offerta e sulla congruità del corrispettivo proposto dagli Offerenti riservandosi entro il termine di legge la pubblicazione del comunicato da redigersì a norma degli articoli 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti.
- 4) In data 10 aprile 2008 Ci-Erre Lux ha venduto a Cremofin n. 4.520.000 azioni dell’Emittente pari al 3,18% del capitale della stessa, per un corrispettivo complessivo di euro 10.576.800, pari ad euro 2,34 per azione.
- 5) In esecuzione dell’Accordo di Investimento, in data 10 aprile 2008 è stata costituita Cremonini Investimenti mediante conferimento di n. 7.377.422 azioni dell’Emittente (pari al 5,202% circa del capitale della stessa) da parte di Cremofin, per un controvalore unitario di 2,34 euro e di n. 7.317.932 (5,160% circa) azioni dell’Emittente da parte di Ci-Erre Lux, per un controvalore unitario di 2,34 euro. Per l’effetto, alla data di costituzione Cremonini Investimenti risultava essere titolare di n. 14.695.354 azioni Cremonini pari al 10,362% del capitale sociale dell’Emittente.
- 6) Successivamente alla Data di Annuncio, Cremofin ha acquistato sul mercato n. 6.660.000 azioni dell’Emittente, pari al 4,696% del capitale della stessa, ad un prezzo medio di euro 2,96 per azione, per un corrispettivo complessivo di euro 19.715.944, che Cremofin ha costituito in pegno in favore di UniCredit Corporate Banking S.p.A. a garanzia della linea di credito per cassa accordata dal medesimo istituto per l’acquisto di tali azioni. Il diritto di voto sulle stesse spetta a Cremofin.
Tali azioni, acquistate successivamente alla Data di Annuncio, rientrano tra le Azioni oggetto dell’Offerta, come precisato al Paragrafo C.1.
- 7) In data 16 aprile 2008, Cremonini Investimenti ha sottoscritto il Contratto di Finanziamento, come meglio descritto nel Paragrafo G.2.2., con le Banche Finanziarie, ai sensi del quale queste ultime si sono impegnate ad erogare a Cremonini Investimenti un finanziamento per un ammontare complessivo pari ad euro 169.000.000,00 (il **“Finanziamento”**). A garanzia dell’esatto e puntuale adempimento da parte di Cremonini Investimenti delle obbligazioni derivanti dagli utilizzi del Finanziamento, ai sensi del Contratto di Finanziamento, tra l’altro, Cremofin ha costituito in pegno a favore delle Banche Finanziarie quote di Cremonini Investimenti, per un valore complessivo pari al 49% del capitale sociale della stessa. In data 18 aprile 2008 Cremonini Investimenti, ha costituito in pegno a favore delle Banche Finanziarie

azioni dell'Emittente di proprietà di Cremonini Investimenti per una percentuale pari al 9% del capitale sociale dell'Emittente. Cremonini Investimenti si è, inoltre, impegnata a costituire in pegno a favore delle Banche Finanziarie tutte le azioni dell'Emittente di cui divenisse proprietaria, ivi comprese, pertanto, le Azioni che dovessero essere portate in adesione all'Offerta e per l'effetto dalla stessa acquisite, fino ad una percentuale pari al 49% del capitale sociale dell'Emittente.

8) In esecuzione dell'Accordo di Investimento, in data 17 aprile 2008, Cremofin ha ceduto, ai sensi dell'articolo 2465 comma secondo cod. civ., a Cremonini Investimenti, n. 10.170.940 azioni dell'Emittente pari al 7,172% circa del capitale della stessa, per un corrispettivo complessivo di euro 23.800.000, pari ad euro 2,34 per azione.

9) In conformità con quanto previsto dall'Accordo di Investimento, in pari data, l'assemblea di Cremonini Investimenti ha deliberato un aumento di capitale per un controvalore inclusivo di sovrapprezzo di euro 113.867.039 che, in data 30 aprile 2008, è stato sottoscritto e interamente liberato dai soci come segue:

- Cremofin ha sottoscritto la quota ad essa spettante pari ad euro 57.164.000 (incluso sovrapprezzo) che ha liberato mediante conferimento di n. 24.429.060 azioni dell'Emittente (pari al 17,225% circa del capitale della stessa), per un controvalore unitario di euro 2,34 e
- Ci-Erre Lux ha sottoscritto la quota ad essa spettante pari ad euro 56.703.039 (incluso sovrapprezzo) mediante conferimento di n. 24.232.068 azioni dell'Emittente, rappresentative del 17,086% circa del capitale di Cremonini, per un controvalore unitario di euro 2,34.

10) Successivamente alla comunicazione ex art. 102, comma 2, del Testo Unico Cremonini Investimenti ha acquistato sul mercato n. 1.015.724 azioni dell'Emittente, pari al 0,716% del capitale della stessa, ad un prezzo medio di euro 2,978 per azione, per un corrispettivo complessivo di euro 3.025.245,52 che Cremonini Investimenti ha costituito in pegno in favore delle Banche Finanziarie come previsto dal Contratto di Finanziamento di cui al Paragrafo G.2.2.

Pertanto, alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, Cremonini Investimenti è proprietaria di complessive n. 74.543.146 azioni dell'Emittente pari al 52,562% del capitale della stessa, di cui (i) n 73.527.422 azioni rappresentative del 51,846% circa del capitale dell'Emittente in esecuzione di quanto previsto dall'Accordo di Investimento e (ii) n. 1.015.724 azioni, pari a circa il 0,716% del capitale dell'Emittente, acquistate sul mercato successivamente alla comunicazione degli Offerenti ai sensi dell'art. 102 TUF. Si precisa che il numero delle azioni dell'Emittente, di proprietà di Cremonini Investimenti, potrebbe variare in aumento nel caso in cui, entro il termine del Periodo di Adesione, la stessa acquistasse ulteriori azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta, fermo quanto previsto dall'art. 41, secondo comma, lett. b), e dall'art. 42, secondo comma, del Regolamento Emittenti.

DESCRIZIONE SINTETICA DELL'OFFERTA

- Azioni oggetto dell'Offerta

L'Offerta ha per oggetto n. 42.954.114 azioni ordinarie dell'Emittente (pari a circa il 30,288% del capitale sociale), del valore nominale di euro 0,52 cadauna (le "Azioni"), ossia la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente, con esclusione di:

- n. 74.543.146 azioni dell'Emittente pari al 52,562% del capitale della stessa, di cui: (i) n. 73.527.422 azioni dell'Emittente (pari a circa il 51,846% del capitale sociale della stessa) in esecuzione di quanto previsto dall'Accordo di Investimento e (ii) n. 1.015.724 pari al 0,716% acquistate sul mercato successivamente alla comunicazione degli Offerenti ai sensi dell'art. 102 TUF, di proprietà di Cremonini Investimenti,
- n. 2.000.000 azioni dell'Emittente (pari a circa il 1,410% del capitale sociale) di proprietà di Ci-Erre Lux,
- n. 255.070 azioni dell'Emittente (pari a circa il 0,180% del capitale sociale) di proprietà di Luigi Cremonini,
- n. 9.236.000 azioni dell'Emittente (pari a circa il 6,512% del capitale sociale) delle quali Luigi Cremonini è titolare del diritto di usufrutto con diritto di voto,
- n. 12.831.670 azioni proprie detenute dall'Emittente (pari a circa il 9,048% del capitale sociale).

Il numero delle Azioni potrebbe variare in diminuzione nel caso in cui gli Offerenti entro il termine del Periodo di Adesione, acquistassero ulteriori azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta, fermo quanto previsto dall'art. 41, secondo comma, lett. b), e dall'art. 42, secondo comma, del Regolamento Emittenti.

Si precisa, inoltre che rientrano tra le Azioni oggetto dell'Offerta le n. 6.660.000 azioni dell'Emittente pari al 4,696% circa del capitale della stessa, acquistate da Cremofin successivamente alla Data di Annuncio. Ne consegue che Cremofin potrà aderire all'Offerta con le citate n. 6.660.000 azioni dell'Emittente pari al 4,696% circa del capitale della stessa. Si rinvia sul punto al successivo Paragrafo C.1.

- Acquirente

Cremonini Investimenti, in qualità di Offerente-Acquirente Unico delle Azioni portate in adesione all'Offerta, assume tutti i diritti e gli obblighi derivanti dall'acquisto delle Azioni, ivi compresi l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, commi 1 e 2, del TUF e il Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF.

- Corrispettivo

Cremonini Investimenti, in qualità di Offerente-Acquirente Unico, riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo in contanti per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta pari ad euro 3,00 (il "**Corrispettivo**").

Il Corrispettivo è comprensivo di un dividendo pari ad euro 0,08 che l'assemblea dei soci dell'Emittente tenutasi il giorno 26 aprile 2008 ha deliberato di distribuire e che sarà regolato in data 3 luglio 2008 (con stacco della cedola il 30 giugno 2008).

- Mercati di Offerta

L'Offerta è promossa esclusivamente sul Mercato Telematico Azionario, unico mercato in cui sono negoziate le azioni dell'Emittente.

- Svolgimento dell'Offerta e pagamento del Corrispettivo

Ai sensi dell'art. 40 del Regolamento Emittenti, il periodo di adesione è stato concordato con Borsa Italiana S.p.A. dal giorno 12 maggio 2008 al giorno 13 giugno 2008, estremi inclusi, dalle ore 8.30 alle ore 17.30 (il "**Periodo di Adesione**"). Il Corrispettivo sarà pagato agli aderenti all'Offerta, a fronte del contestuale trasferimento della piena – ed illimitata – proprietà delle Azioni, il quarto giorno di borsa aperta (la "**Data di Pagamento**") successivo al termine del Periodo di Adesione.

- Delisting

La revoca della quotazione potrà essere effettuata, ricorrendone i presupposti, attraverso l'esercizio dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, commi 1 e 2, del TUF e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF.

Peraltro, anche qualora non ricorressero i presupposti per adempiere all'Obbligo d'Acquisto ai sensi dell'articolo 108, commi 1 e 2, del TUF ovvero per esercitare il Diritto di Acquisto citati, e quindi in assenza di un provvedimento di Borsa di revoca dalla quotazione delle azioni, i programmi degli Offerenti prevedono, comunque, la fusione per incorporazione dell'Emittente in Cremonini Investimenti, con il conseguente *delisting* delle azioni dell'Emittente stessa.

Si riporta, di seguito, in forma sintetica, il calendario dell'Offerta.

| Data | Avvenimento | Modalità di Comunicazione |
|--|--|---|
| 29 marzo 2008 | Accordo di Investimento tra gli Offerenti | Non applicabile |
| 31 marzo 2008 | Comunicazione degli Offerenti ai sensi dell'art. 102 TUF | Consob, Borsa e 2 agenzie di stampa |
| 21 aprile 2008 | Presentazione a Consob ai sensi dell'art. 102 comma 3 del Documento di Offerta e avviso al pubblico dell'avvenuto deposito | Comunicato a Borsa e Mercato |
| 29 -30 aprile 2008 | Approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103 del TUF | Invio a Consob ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti |
| 6 maggio 2008 | Approvazione del Documento di Offerta da parte di Consob | Comunicato ai sensi art. 114 TUF e 66 Regolamento Emittenti |
| 8 maggio 2008 | Avviso in merito alla pubblicazione Documento di Offerta | Pubblicazione dell'avviso sui quotidiani "Milano Finanza" e "Finanza e Mercati" ai sensi dell'art. 38, comma 2 Regolamento Emittenti |
| 12 maggio 2008 | Inizio del Periodo di Adesione all'Offerta | Non applicabile |
| 15 maggio 2008 | Approvazione della trimestrale da parte del consiglio di amministrazione dell'emittente | Comunicato dell'Emittente e messa a disposizione del pubblico in conformità alle disposizioni applicabili |
| 13 giugno 2008 | Termine del Periodo di Adesione all'Offerta | Non applicabile |
| Entro le ore 7.59 del secondo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione | Comunicazione circa l'avveramento della Condizione dell'Offerta, il mancato avveramento o l'eventuale decisione di rinunciare alla Condizione dell'Offerta | Comunicato ex artt. 114 TUF e 66 Regolamento Emittenti |
| Entro il secondo giorno di borsa aperta dal comunicato di cui al punto precedente | Eventuale restituzione della disponibilità delle Azioni in caso di mancato avveramento della Condizione dell'Offerta (e a meno di rinuncia della Condizione dell'Offerta da parte degli Offerenti) | Non applicabile |
| Entro il terzo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione | Comunicazione: (a) dei risultati definitivi dell'Offerta, (b) dell'avveramento o del mancato avveramento della Condizione dell'Offerta e/o della eventuale decisione di avvalersi della facoltà di rinunzia alla condizione e (c) della eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF, | Pubblicazione di un avviso sui quotidiani "Milano Finanza" e "Finanza e Mercati" ai sensi dell'art. 41, comma 5 del Regolamento Emittenti |

| | | |
|--|---|--|
| | ovvero sussistenza dei presupposti per l'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del diritto di acquisto, ai sensi dell'articolo 111 del TUF del Regolamento Emittenti | |
| Quarto giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (Data di Pagamento) | Pagamento del Corrispettivo | Non applicabile |
| A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge e, quanto prima, dopo la determinazione del prezzo in conformità alle disposizioni applicabili | In caso di superamento della soglia del 90% e pertanto di sussistenza del presupposto per l'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, pubblicazione di un ulteriore avviso con indicazioni sulle modalità con cui l'Offerente-Acquirente Unico adempirà l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF nonché le indicazioni sulla tempistica della revoca delle azioni dell'Emittente dalle quotazioni | Pubblicazione dell'avviso sui quotidiani "Milano Finanza" e "Finanza e Mercati" e adempimento degli obblighi informativi derivanti dall'attuazione dell'articolo 108, comma 2 TUF |
| Entro il giorno antecedente la data di pagamento della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF | Comunicazione dei risultati definitivi della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF | Pubblicazione dell'avviso sui quotidiani "Milano Finanza" e "Finanza e Mercati" |
| A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge e quanto prima dopo la determinazione del prezzo in conformità alle disposizioni applicabili | In caso di raggiungimento o superamento della soglia del 95% e, pertanto, di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto, ai sensi dell'articolo 111 del TUF, pubblicazione di un ulteriore avviso con indicazioni circa le modalità con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF delle restanti Azioni dell'Emittente dagli azionisti che ne faranno richiesta, eserciterà il Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF, darà corso all'eventuale procedura congiunta, nonché le indicazioni sulla tempistica della revoca dalle quotazioni | Pubblicazione dell'avviso sui quotidiani "Milano Finanza" e "Finanza e Mercati" e adempimento degli obblighi informativi derivanti dall'attuazione degli articoli 108, comma 1 e 111 TUF |

A. AVVERTENZE

A.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA

L'Offerta è rivolta, nei limiti di quanto precisato al Paragrafo C.6, a tutti gli azionisti dell'Emittente, indistintamente e a parità di condizioni e, salvo quanto di seguito specificato, è condizionata esclusivamente al mancato verificarsi, entro il primo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione, a livello nazionale o internazionale, di eventi comportanti gravi mutamenti nella situazione di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione patrimoniale dell'Emittente (la “**Condizione dell'Offerta**”).

E' fatta in ogni caso salva la facoltà degli Offerenti di rinunciare alla Condizione dell'Offerta; in tal caso pur verificandosi le circostanze sopra descritte, l'Offerente-Aquirente Unico potrà comunque acquistare tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta.

Gli Offerenti, entro le ore 7:59 del secondo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione, daranno notizia per il tramite di Cremonini Investimenti dell'avveramento o del mancato avveramento della Condizione dell'Offerta e/o dell'eventuale esercizio della facoltà di rinuncia alla medesima mediante comunicato trasmesso a Consob, a Borsa Italiana e ad almeno due agenzie di stampa oltre che nell'avviso relativo ai risultati definitivi dell'Offerta di cui al successivo Paragrafo C.5.

Nel caso in cui dovesse non avverarsi la Condizione dell'Offerta e gli Offerenti non si avvalessero della facoltà di rinuncia alla Condizione dell'Offerta, con conseguente inefficacia dell'Offerta stessa, le Azioni portate in adesione all'Offerta ritorneranno nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, entro il secondo giorno di borsa aperta successivo alla diramazione del comunicato relativo al mancato avveramento della Condizione.

Il mancato avveramento della Condizione dell'Offerta e/o la rinuncia alla medesima prima del termine stabilito per la diramazione del suddetto comunicato, saranno prontamente resi noti dagli Offerenti per il tramite di Cremonini Investimenti in conformità alle disposizioni di legge e i regolamento applicabili.

Si precisa, inoltre, che l'Offerta non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni.

A.2 COMUNICATO DELL'EMITTENTE

Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere ai sensi del combinato disposto dell'articolo 103, comma 3, del Testo Unico e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione motivata dell'Offerta è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 aprile 2008 ed è allegato – corredata della *fairness opinion* rilasciata da Banca Akros S.p.A. - al presente Documento di Offerta quale Appendice N. 1.

Si rinvia al Paragrafo A.12 in ordine all'applicabilità dell'esenzione di cui all'articolo 101-bis, lettera c) del TUF relativo agli obblighi informativi nei confronti dei dipendenti o dei loro rappresentanti.

A.3 OBBLIGO DI ACQUISTO DI CUI ALL'ARTICOLO 108, COMMA 2, DEL TESTO UNICO

Come indicato nelle Premesse e al Paragrafo G.2, la revoca delle azioni dell’Emittente dalla quotazione nel Mercato Telematico Azionario (*delisting*) costituisce un obiettivo primario per gli Offerenti.

Pertanto, nel caso in cui, a seguito dell’Offerta, gli Offerenti venissero a detenere, da soli o congiuntamente a persone che agiscono di concerto, per effetto delle adesioni all’Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ma durante il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell’Emittente, gli Offerenti dichiarano sin da ora, ai sensi e per gli effetti dell’articolo 108, comma 2, del TUF, che non intendono ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni. Gli Offerenti avranno pertanto l’obbligo di acquistare le restanti Azioni da chi ne faccia richiesta (l’**“Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF”**), entro il termine indicato nell’ulteriore avviso a pagamento, in cui verranno fornite indicazioni sulle modalità e termini con cui gli Offerenti adempiranno all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF. Gli Offerenti dichiarano sin da ora che l’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF sarà adempiuto esclusivamente da Cremonini Investimenti.

Il corrispettivo sarà determinato da CONSOB, ai sensi dell’art. 108, comma 4, del TUF. Gli Offerenti comunicheranno l’eventuale sussistenza dei presupposti per l’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF nell’avviso sui risultati dell’Offerta che sarà pubblicato a norma di quanto previsto nel successivo Paragrafo C.5. In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa:

(i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali); (ii) le modalità di pubblicazione dell’ulteriore avviso in cui verranno fornite indicazioni sulle modalità e sui termini con cui l’Offerente-Acquirente Unico adempirà all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF.

Si segnala infine che, a seguito del verificarsi dei presupposti dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF, Borsa Italiana – ai sensi dell’articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana (**“Regolamento di Borsa”**), laddove lo stesso sarà applicabile – disporrà la revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA a conclusione della procedura volta all’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, salvo quanto previsto dal Paragrafo A.4.

Pertanto, a seguito dell’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, e fatto salvo quanto previsto nel Paragrafo A.4 i titolari delle Azioni, che decidano di non aderire all’Offerta e che non richiedano a Cremonini Investimenti di acquistare tali Azioni in virtù dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

A.4 DICHIARAZIONI DEGLI OFFERENTI DI AVVALERSI DEL DIRITTO DI CUI ALL'ARTICOLO 111 TUF E INERENTI ALL'OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 108, COMMA 1, DEL TESTO UNICO

Come indicato nelle Premesse e al Paragrafo G.2, la revoca (*delisting*) delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sul MTA costituisce un obiettivo primario dell'Offerta. Nel caso in cui, a seguito dell'Offerta e/o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, gli Offerenti venissero a detenere, da soli o congiuntamente ad eventuali soggetti che agiscano di concerto, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ma durante il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, troveranno applicazione le disposizioni di cui agli articoli 108, comma 1, e 111 del TUF e, pertanto, gli Offerenti dichiarano sin d'ora che:

- (i) adempiiranno, tramite l'Offerente-Acquirente Unico, all'obbligo di acquistare le restanti Azioni dell'Emittente dagli azionisti che ne faranno richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF ad un corrispettivo determinato ai sensi dell'articolo 108, commi 3 e 4, del TUF (**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF"**);
- (ii) non procederanno al ripristino del flottante sufficiente ad assicurare un regolare andamento delle negoziazioni; e
- (iii) eserciteranno, tramite l'Offerente-Acquirente Unico il diritto di acquisto, previsto dall'articolo 111 del TUF (il **"Diritto di Acquisto"**) ad un corrispettivo determinato ai sensi all'articolo 108, commi 3 e 4 del TUF;
- (iv) l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e il Diritto di Acquisto saranno adempiuti ed esercitati esclusivamente da Cremonini Investimenti, che pertanto assume i diritti e gli obblighi connessi.

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile e, comunque, entro tre mesi dalla conclusione dell'Offerta depositando il prezzo di acquisto per le rimanenti Azioni presso una banca che verrà all'uopo incaricata; il corrispettivo sarà fissato ai sensi delle disposizioni di cui all'articolo 108, commi 3 e 4, del TUF.

Gli Offerenti renderanno noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto nella comunicazione dei risultati dell'Offerta ovvero nella comunicazione dei risultati della procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2 del TUF.

In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali); (ii) le modalità di pubblicazione dell'ulteriore avviso a pagamento, in cui verranno fornite indicazioni sulle modalità e sui termini con cui l'Offerente-Acquirente Unico adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF delle restanti Azioni dell'Emittente dagli azionisti che ne faranno richiesta; (iii) l'esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF; nonché (iv) il ricorso all'eventuale procedura congiunta di seguito indicata.

Si precisa in ogni caso che l'Offerente-Acquirente Unico potrebbe dar corso a un'unica procedura – secondo modalità che saranno concordate con CONSOB e Borsa Italiana nel più breve tempo possibile per effettuare gli adempimenti necessari e tenuto conto dei tempi per l'esercizio del Diritto di Acquisto – al fine di (i) adempiere all'Obbligo di

Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, nonché, contestualmente, (ii) esercitare il Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF.

Si precisa infine che qualora ricorressero i presupposti di cui all'art. 111 del TUF, le Azioni saranno revocate dalla quotazione tenuto conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

A.5 OPERAZIONI SUCCESSIVE ALL'OFFERTA

L'Offerta è finalizzata alla revoca delle Azioni dalla quotazione (*delisting*), secondo le condizioni ed i termini descritti nel presente Documento di Offerta. Pertanto, ad esito dell'Offerta nel caso in cui, gli Offerenti venissero a detenere, da soli o congiuntamente a persone che agiscono di concerto, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ma durante il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva uguale o inferiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, non trovando applicazione le disposizioni di cui agli articoli 108, comma 1 e 2 e 111 del TUF, gli Offerenti intendono conseguire l'obiettivo del *delisting*, mediante una fusione per incorporazione dell'Emittente in Cremonini Investimenti come descritto al successivo Paragrafo A.6.1

A.6 DICHIARAZIONE DEGLI OFFERENTI IN MERITO ALL'EVENTUALE FUSIONE DELL'EMITTENTE

In linea con le motivazioni e gli obiettivi dell'Offerta di cui al successivo Paragrafo G, e in relazione a quanto previsto dal Contratto di Finanziamento di cui al Paragrafo G.2.2., è comunque intenzione degli Offerenti di realizzare la fusione tra l'Emittente e Cremonini Investimenti entro i dodici mesi successivi alla chiusura del Periodo di Adesione (la “**Fusione**”). In relazione alla Fusione, potranno configurarsi diversi scenari, in considerazione del numero di Azioni Cremonini che saranno apportate all'Offerta stessa. Si precisa, peraltro, che alla data del Documento d'Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti in merito alla Fusione.

A.6.1 Fusione in assenza di revoca delle Azioni dalla quotazione

Come previsto dal precedente Paragrafo A.5, nell'ipotesi in cui le azioni dell'Emittente non fossero revocate dalla quotazione in applicazione dell'Art.108, comma 1 e 2 e 111 del TUF, gli Offerenti intendono conseguire l'obiettivo del *delisting*, mediante una fusione per incorporazione dell'Emittente in Cremonini Investimenti. A seguito della Fusione per incorporazione dell'Emittente in Cremonini Investimenti, non essendo Cremonini Investimenti società quotata su un mercato regolamentato, gli azionisti dell'Emittente riceverebbero in concambio azioni (o quote sociali) non quotate. Pertanto, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso ex articolo 2437-*quinquies* cod. civ.

In tale caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato, ai sensi dell'articolo 2437-ter, terzo comma, cod. civ., facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso (*i.e.* l'assemblea chiamata a deliberare in ordine alla Fusione).

Pertanto, a seguito della Fusione per incorporazione, gli azionisti che decidano di non esercitare il diritto di recesso saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

A.6.2 *Fusione dopo la revoca delle Azioni dalla quotazione*

Nell’ipotesi alternativa, in cui si realizzasse l’operazione di Fusione dopo l’intervenuta revoca dalla quotazione delle Azioni da parte di Borsa Italiana (all’esito dell’eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF e/o dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108 comma 1 del TUF e dell’esercizio del Diritto di Acquisto), agli azionisti dell’Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all’articolo 2437 cod. civ. (tra i quali, modifica dell’oggetto sociale che consenta un cambiamento significativo dell’attività, trasformazione, trasferimento della sede sociale all’estero, modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione, introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari o modifica dei criteri di determinazione del valore delle azioni in caso di recesso). In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell’articolo 2437-ter, secondo comma, cod. civ., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell’Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell’eventuale valore di mercato delle azioni (non più quotate).

Nell’ipotesi di fusione successiva alla revoca della quotazione gli Offerenti non escludono la possibilità che la Fusione sia attuata incorporando Cremonini Investimenti nell’Emittente.

A.7 *FINANZIAMENTO PER L’ACQUISTO DELLE AZIONI CREMONINI*

L’Offerente-Acquirente Unico darà corso all’Offerta facendo ricorso a risorse finanziarie messe a disposizione da UniCredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a r.l., sulla base del Contratto di Finanziamento indicato al Paragrafo G.2.2, ai sensi del quale le Banche Finanziarie si sono impegnate ad erogare a Cremonini Investimenti un finanziamento per un importo complessivo pari ad euro 169.000.000, utilizzabile, tra l’altro, a copertura dell’Esborso Massimo ai fini dell’Offerta di euro 128.862.342,00. Si segnala che a fronte di tale Finanziamento, gli Offerenti hanno prestato le garanzie descritte nel successivo Paragrafo G.2.2., tra cui un pegno costituito da Cremonini Investimenti, a favore delle Banche Finanziarie, su azioni dell’Emittente di proprietà di Cremonini Investimenti per una percentuale pari al 9% del capitale sociale dell’Emittente, impegnandosi a costituire in pegno a favore delle Banche Finanziarie stesse, tutte le azioni dell’Emittente di cui divenisse proprietaria, ivi comprese, pertanto, le Azioni che dovessero essere portate in adesione all’Offerta e per l’effetto dalla stessa acquisite, fino ad una percentuale pari al 49% del capitale sociale dell’Emittente, nonché tutte le azioni della società risultante dalla Fusione, restando inteso che, in ogni caso, il 51% del capitale sociale dell’Emittente o della società risultante dalla Fusione dovrà rimanere nella libera disponibilità di Cremonini Investimenti, dei soci della stessa o della famiglia del Cav. Lav. Luigi Cremonini per l’intera durata del Finanziamento.

A.8 ALTERNATIVE PER GLI AZIONISTI DESTINATARI DELL'OFFERTA

Nel caso in cui l'Offerta andasse a buon fine, si illustrano di seguito i possibili scenari per gli attuali azionisti dell'Emittente, in caso di adesione, o di mancata adesione, all'Offerta, fermo restando che, come dichiarato al Paragrafo A.6 che precede, al termine dell'Offerta e delle procedure relative agli obblighi di acquisto di cui all'art. 108, commi 1 e 2, del TUF e all'esercizio del Diritto di Acquisto, gli Offerenti procederanno alla Fusione.

A.8.1. Scenario in caso di adesione all'Offerta:

Gli azionisti dell'Emittente riceveranno euro 3,00 per ogni Azione da essi detenuta e portata in adesione, comprensivo di un dividendo pari ad euro 0,08 per azione che l'assemblea dei soci dell'Emittente tenutasi il giorno 26 aprile 2008 ha deliberato di distribuire e che sarà regolato in data 3 luglio 2008 (con stacco della cedola il 30 giugno 2008).

A.8.2 Scenario in caso di mancata adesione all'Offerta:

(a) nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, gli Offerenti venissero a detenere, da soli o congiuntamente a persone che agiscono di concerto, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ma durante il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, gli Offerenti e per essi Cremonini Investimenti, saranno soggetti all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, e ciò in considerazione della dichiarata volontà degli Offerenti di non ripristinare entro novanta giorni un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni (vedasi al riguardo il Paragrafo A.3 che precede). Nel caso in cui gli Offerenti siano tenuti a dare esecuzione all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, gli azionisti Cremonini che non abbiano aderito all'Offerta avranno diritto di chiedere a Cremonini Investimenti di acquistare le loro Azioni al corrispettivo determinato ai sensi dell'art. 108, comma 4 del TUF. Alla conclusione della procedura volta all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, le azioni dell'Emittente saranno revocate dalla quotazione, salvo quanto previsto dal Paragrafo A.4;

(b) nel caso in cui, a seguito dell'Offerta e/o della procedura relativa all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF, gli Offerenti venissero a detenere, da soli o congiuntamente ad eventuali soggetti che agiscano di concerto, per effetto delle adesioni all'Offerta e di eventuali acquisti effettuati al di fuori della medesima ma durante il Periodo di Adesione o dell'acquisto di partecipazioni Cremonini ai sensi dell'articolo 108, comma 2, TUF, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, gli Offerenti, e per essi Cremonini Investimenti, adempiiranno all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1 del TUF ed eserciteranno il Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, ed agli azionisti dell'Emittente sarà corrisposto un corrispettivo determinato ai sensi del combinato disposto degli articoli 108, commi 3 e 4, e 111 del TUF e le azioni dell'Emittente saranno revocate dalla quotazione nei termini indicati nel Paragrafo A.4 (per maggiori informazioni, vedasi il Paragrafo A.4 che precede);

(c) nel caso in cui, ad esito dell'Offerta, gli Offerenti venissero, da soli o congiuntamente ad eventuali soggetti che agiscano di concerto, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ma durante il Periodo di Adesione, a detenere una partecipazione complessiva inferiore o uguale al 90% del capitale sociale di Cremonini e quindi non si realizzassero i presupposti per il *delisting*, gli Offerenti procederanno alla Fusione per incorporazione dell'Emittente in Cremonini Investimenti. In tale ultimo caso, gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta riceveranno in concambio azioni (o quote sociali) non negoziate in alcun mercato regolamentato. Agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterà pertanto il diritto di recesso ex articolo 2437-*quinquies*, cod. civ. e il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarà determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter* cioè facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso (per maggiori informazioni, vedasi il Paragrafo A.6.1 che precede).

Alla luce di quanto previsto dal presente Paragrafo A.8.2, gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta o apportato le loro Azioni ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e, ove applicabile, non abbiano esercitato il diritto di recesso parteciperanno, nella loro qualità di azionisti post Offerta e/o Fusione, alla eventuale distribuzione di utili o riserve, con la precisazione che le limitazioni previste dal Contratto di Finanziamento a tutela delle Banche Finanziarie, troverebbero applicazione nei confronti dell'Emittente o della società risultante dalla Fusione, con particolare, ma non esclusivo, riferimento alle limitazioni relative alla distribuzione di dividendi e utili a favore degli azionisti, come previsto dal Contratto di Finanziamento, per cui si rinvia al Paragrafo G.2.2.

Per effetto della Fusione gli azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta o che, ricorrendone i presupposti, non avessero esercitato il diritto loro spettante ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, ovvero non avessero esercitato il diritto di recesso nei casi consentiti dalla legge, diverrebbero titolari – a seguito della Fusione – di una partecipazione nel capitale sociale di una società che risulterebbe indebitata e le cui azioni o quote, in quanto non negoziabili sui mercati regolamentati, risulterebbero di difficile liquidabilità.

A.9 DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO COMPRENSIVO DEL DIVIDENDO

Si precisa che il Corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta, di euro 3,00 per azione, comprende anche un dividendo pari ad euro 0,08 per azione, che l'assemblea dei soci dell'Emittente, tenutasi il giorno 26 aprile 2008, ha deliberato di distribuire e che sarà regolato in data 3 luglio 2008 (con stacco della cedola il 30 giugno 2008).

Al riguardo si precisa che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, approvando in data 25 marzo 2008 il progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, aveva proposto all'assemblea di deliberare la distribuzione di un dividendo lordo di euro 0,08 (otto centesimi di euro) per azione da regolare in data 22 maggio 2008 (con stacco cedola il 19 maggio 2008).

Gli Offerenti, peraltro, ritenendo opportuno conformarsi alla invalsa prassi di mercato che prevede di non effettuare il pagamento di dividendi durante il Periodo di Adesione, hanno proposto all'Assemblea di regolare il dividendo in data 3 luglio 2008, con stacco

della cedola il 30 giugno 2008. Il 26 aprile 2008, l’Assemblea dell’Emittente ha deliberato di regolare il dividendo in data 3 luglio 2008, con stacco della cedola il 30 giugno 2008.

A.10 DISTRIBUZIONE DIVIDENDI DALL’EMITTENTE E INCIDENZA DEL DIVIDENDO SUL CORRISPETTIVO

Come detto il Corrispettivo della presente Offerta pari a 3,00 euro per Azione è riconosciuto dagli Offerenti “cum dividendo” (vale a dire comprensivo della cedola del dividendo relativo all’esercizio 2007, di seguito il “**Dividendo**”).

Si ricorda che il Dividendo sarà regolato in data 3 luglio 2008, con stacco della cedola il 30 giugno 2008.

Ne consegue che qualora – e sempre che ricorrono i presupposti di cui all’art. 108, comma 3, del TUF - la procedura di adempimento dell’obbligo di acquisto ex art. 108, comma 1, e/o del diritto di acquisto ex art. 111 del TUF, si svolgesse prima della data di stacco della cedola relativa al Dividendo, gli azionisti parteciperanno a tale procedura consegnando Azioni “cum dividendo” (vale a dire comprensive della cedola inerente il Dividendo) a fronte del Corrispettivo (euro 3,00). Qualora viceversa la procedura di cui sopra si svolgesse dopo la data di stacco della cedola relativa al Dividendo, gli azionisti parteciperanno a tale procedura consegnando Azioni “ex dividendo” (vale a dire non comprensive della cedola inerente il Dividendo), a fronte del Corrispettivo diminuito di un ammontare pari al dividendo (euro 2,92).

A.11 APPROVAZIONE DELLA TRIMESTRALE DURANTE IL PERIODO DI OFFERTA

Si segnala che durante il Periodo di Adesione è prevista l’approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, della relazione trimestrale al 31 marzo 2008 dell’Emittente. Il relativo Consiglio è previsto per il 15 maggio 2008.

Conseguentemente, la relazione sarà opportunamente comunicata e messa a disposizione del pubblico dagli Offerenti e dall’Emittente, nelle forme di legge, nonché sul sito internet www.cremonini.com.

A.12 APPLICABILITÀ DELL’ESENZIONE DI CUI ALL’ARTICOLO 101-BIS TERZO COMMA

Ai sensi dell’articolo 101-bis, lettera c) del TUF, poiché l’Offerta è promossa dagli Offerenti che detengono, direttamente e indirettamente, la maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria dell’Emittente, non trovano applicazione con riguardo all’Offerta l’articolo 103, comma 3 bis, del TUF e ogni altra disposizione del TUF che pone a carico degli Offerenti o dell’Emittente specifici obblighi informativi nei confronti dei dipendenti o dei loro rappresentanti.

A.13 PARTI CORRELATE

Si segnala che l’Offerta descritta nel presente Documento di Offerta è promossa dagli Offerenti che controllano l’Emittente con una partecipazione complessiva pari al 65,360% del capitale sociale, corrispondente, tenuto conto delle azioni proprie detenute dall’Emittente, al 74,408% dei diritti di voto.. I Sigg. Luigi e Vincenzo Cremonini, rispettivamente Presidente e Amministratore Delegato dell’Emittente, assumono nella

operazione in discussione la qualifica di parti correlate e per tale ragione non hanno preso parte alle deliberazioni dell'Emittente stessa relative alla nomina del consulente incaricato della redazione della *fairness opinion* e all'approvazione del comunicato di cui all'art. 103 del TUF come meglio rappresentato dal comunicato stesso qui allegato in Appendice.

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 SOGGETTI OFFERENTI CON STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

I Soggetti Offerenti sono:

- B.1.1 Cav. Lav. Luigi Cremonini
- B.1.2. Cremofin S.r.l.
- B.1.3 Ci-Erre Lux S.a.
- B.1.4. Cremonini Investimenti S.r.l.

B.1.1. Cav. Lav. Luigi Cremonini

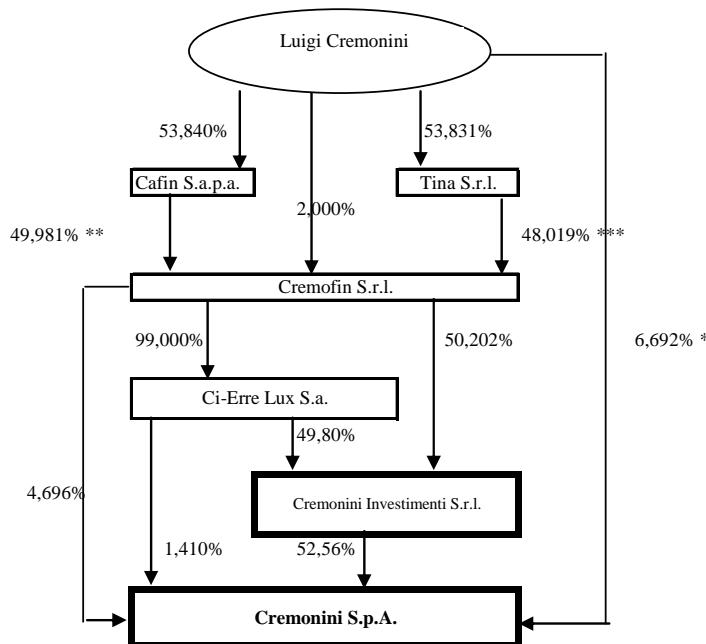
Indicazione del nome

Il Cav. Lav. Luigi Cremonini è cittadino italiano, nato a Savignano sul Panaro (MO), il 28 aprile 1939, residente in Castelvetro di Modena, Via Ghiarone n. 36 (“**Luigi Cremonini**”).

Luigi Cremonini alla data odierna controlla - direttamente ed indirettamente tramite Cremofin e Ci-Erre Lux - una partecipazione del 65,360% del capitale sociale dell'Emissente corrispondente, tenuto conto delle azioni proprie detenute dalla medesima, al 73,692% dei diritti di voto.

Sintetica descrizione del gruppo facente capo a Luigi Cremonini

Nella pagina seguente viene data una rappresentazione grafica del gruppo societario facente capo al Cav. Lav. Luigi Cremonini



* di cui 0,180% in piena proprietà e 6,512% in usufrutto con diritto di voto

** di cui 14,301% in piena proprietà e 35,68% in nuda proprietà con diritto di usufrutto (e di voto) a Luigi Cremonini

*** di cui 13,743% in piena proprietà e 34,276% in nuda proprietà con diritto di usufrutto (e di voto) a Luigi Cremonini

Nel 1963 Luigi Cremonini inizia l'attività nel settore delle carni e nel 1966 fonda l'Inalca, l'industria di macellazione, gettando le basi per lo sviluppo dell'attuale Gruppo Cremonini, tramite acquisizioni di imprese operanti nell'ambito alimentare. Luigi Cremonini assume nel 1998 il controllo del 100% del Gruppo Cremonini, grazie all'acquisizione della quota del 33,3% di proprietà degli eredi del co-fondatore Brandoli; precedentemente, nel 1996 aveva rilevato il 33,3% del fratello Giuseppe. Nel mese di dicembre, la Cremonini viene quotata alla Borsa Valori di Milano, al fine di acquisire sul mercato nuove risorse finanziarie da reinvestire nella crescita futura.

Nel giugno 2005, Cremonini ha quotato la controllata MARR S.p.A. nel segmento Star di Borsa Italiana, mantenendone il controllo con il 57,4% delle azioni.

Nel mese di dicembre 2007, Cremonini ha siglato un accordo di *joint venture* con JBS S.A., leader mondiale nella produzione di carni bovine, in forza del quale JBS ha acquisito il 50% del capitale sociale della Inalca S.p.A., società controllata da Cremonini e operante nel settore della produzione di carni bovine e salumi. Per una descrizione dell'attività dell'Emittente e di tutto il gruppo facente capo alla Cremonini si rimanda al successivo Paragrafo B.2 relativo all'Emittente.

B.1.2. Cremofin.

Denominazione, forma giuridica e sede sociale

Cremofin S.r.l. è una società a responsabilità limitata di diritto italiano, con sede in Castelvetro (MO), Via Ghiarone 36, iscritta al Registro delle Imprese di Modena al n. 01598040366, controllata - direttamente ed indirettamente – dal Cav. Lav. Luigi Cremonini.

Costituzione, durata ed oggetto sociale

Cremofin (già Immobiliare Ci-Erre) è stata costituita con atto in data 30 gennaio 1985, a rogito del notaio Giovanni Gaiani, Rep. N. 8418/3585.

Ai sensi dell'articolo 5 dello statuto sociale, Cremofin ha una durata sino al 31 dicembre 2050 che può essere prorogata per decisione dei soci.

A norma dell'art. 2 dello statuto sociale, l'oggetto sociale di Cremofin è il seguente.

"La società ha per oggetto:

- l'acquisto, la vendita e la detenzione di partecipazioni azionarie e non azionarie in Società od enti di qualunque tipo, con o senza personalità giuridica, sia nazionali che estere;
- il coordinamento tecnico, finanziario e gestionale delle Società od enti ai quali la Società partecipa e la prestazione di servizi in loro favore;
- la compravendita, la permuta, la gestione, il collocamento ed il riporto di azioni, obbligazioni, titoli pubblici e privati in genere;
- il controllo sui programmi di investimento e di sviluppo aziendale delle Società in cui detiene interessenze;
- la prestazione di finanziamenti sia a breve che medio e lungo termine a favore delle Società partecipate;
- la prestazione di fideiussioni, avalli, ipoteche, pogni e garanzie in genere, sia personali che reali, per obbligazioni sia proprie che di terzi.

L'esercizio di tali attività non verrà posto in essere nei confronti del pubblico.

Sono espressamente escluse le attività di cui alle leggi 2 gennaio 1991, n. 1, e 5 luglio 1991, n. 197.

La Società potrà inoltre svolgere:

- l'attività di ricerca e sviluppo di tecnologie produttive, di brevetti, di marchi e di modelli in genere, nonché tutte le attività connesse allo sfruttamento economico di tali attività e diritti quali l'acquisto e la

vendita della proprietà degli stessi nonché l'acquisto da terzi e la concessione a terzi dei diritti di utilizzazion-e di tali attività;

- l'acquisto e la vendita di beni immobili e fabbricati in genere; la ricostruzione e l'esecuzione di opere di ripristino ed edilizie sugli immobili di proprietà sociale; la gestione, l'amministrazione e la locazione degli stessi immobili.

Per il conseguimento dei suoi scopi la Società può compiere tutte le operazioni commerciali, industriali, mobiliari, immobiliari e finanziarie ritenute necessarie ed opportune, con espressa esclusione di ogni operazione che comporti la raccolta di risparmio tra il pubblico e, comunque, l'esercizio di attività che, ai sensi del D. Lgs. 1 settembre 1993, n. 385, sono riservate agli intermediati bancari e finanziari abilitati.

Per il proprio fabbisogno finanziario la Società può raccogliere finanziamenti, anche improduttivi di interessi, presso i propri soci nel rispetto dei limiti e dei criteri stabiliti dalle leggi e dai regolamenti vigenti.

Alla Società, inoltre, è inibito l'esercizio di qualsiasi altra attività il cui esercizio è riservato, ai sensi delle leggi vigenti, agli iscritti negli albi professionali o comunque è sottoposto per legge a particolari autorizzazioni o abilitazioni.

La società può assumere e concedere agenzie, commissioni, rappresentanze, mandati nonché compiere tutte le operazioni commerciali, anche di import-export, finanziarie, mobiliari ed immobiliari, necessarie o utili per il raggiungimento degli scopi sociali.

La società potrà assumere, a scopo di stabile investimento e non di collocamento, sia in Italia che all'estero partecipazioni sociali ed interessenze in altre società ed imprese aventi oggetto analogo o affine al proprio.”

Legislazione di riferimento e foro competente

Cremofin è costituita in conformità al diritto italiano e opera in base alla legislazione italiana.

Ai sensi dell'art. 37 dello statuto sociale, tutte le controversie che dovessero insorgere tra la società e i singoli soci, ovvero tra i soci medesimi, nonché tra la società e gli eredi di un socio defunto o tra questi ultimi e gli altri soci, e che abbiano ad oggetto diritti disponibili relativi al contratto sociale, comprese quelle promosse da amministratori, liquidatori e sindaci ovvero nei loro confronti, saranno deferite al giudizio di un collegio arbitrale, composto da tre arbitri nominati dal Presidente dell'Ordine dei dottori commercialisti della città capoluogo della Provincia in cui la società ha la sede legale, il quale provvederà anche alla designazione del presidente. Nell'ipotesi in cui il Presidente dell'ordine dei dottori commercialisti non provveda, la nomina dell'intero collegio verrà effettuata, ad istanza della parte più diligente, dal Presidente del competente Tribunale del luogo dove la società ha la sede legale, che preciserà quale tra gli arbitri avrà la funzione di presidente. Gli arbitri decideranno in via rituale e secondo diritto ed a maggioranza. Sede del procedimento arbitrale sopra disciplinato sarà la città capoluogo della Provincia in cui la società ha la sede legale. Le modifiche e le soppressioni della clausola compromissoria deve essere approvata dai soci che rappresentino almeno i due terzi del capitale sociale.

Capitale sociale

Il capitale sociale di Cremofin, deliberato, sottoscritto ed interamente versato, è rappresentato da quote ed ammonta a complessivi euro 2.500.000,00.

Compagine sociale

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta i soci di Cremofin sono:

- Cafin S.a.p.a. di Luigi Cremonini & C., titolare della piena proprietà di una quota di euro 357.525, pari al 14,301% del capitale e della nuda proprietà di una quota di euro 892.000 pari al 35,68% del capitale. Cafin S.a.p.a. risulta, pertanto detenere (in piena proprietà e in nuda proprietà) una quota complessiva pari al 49,98% del capitale
- Tina S.r.l., titolare della piena proprietà di una quota di euro 43.575, pari al 13,743% del capitale e della nuda proprietà di una quota di euro 856.900 pari al 34,276% del capitale.

- Tina S.r.l. risulta, pertanto detenere una quota (in piena proprietà e in nuda proprietà) pari al 48,019% del capitale
- Luigi Cremonini, titolare di una quota di euro 50.000 pari al 2% del capitale in piena proprietà e titolare del diritto di usufrutto vitalizio con diritto di voto di una quota di euro 1.748.900 pari al 69,956% del capitale sociale.

Cremofin risulta pertanto controllata indirettamente dal Cav. Luigi Cremonini con una quota indiretta pari al 71,956% del capitale sociale, per il tramite delle società dallo stesso controllate Cafin S.a.p.a. che detiene una partecipazione pari al 49,98% del capitale di Cremofin e Tina S.r.l. titolare di una quota pari al 48,019% del capitale di Cremofin.

Organì sociali

Organo Amministrativo

Ai sensi dell'articolo 22 dello statuto sociale, Cremofin è amministrata da un Amministratore Unico, nella persona del sig. Illias Aratri, nato a Spilamberto (Mo), il 10 gennaio 1945, residente a Spilamberto, via Alighieri 21, C.F.: RTRLLS45A10I903R,

L'Amministratore unico in carica alla data di pubblicazione del Documento di Offerta è stato nominato in data 27 maggio 2006 e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008.

Interessenze dell'Amministratore Unico con l'Emittente

Si precisa che alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, il sig. Illias Aratri, oltre ad essere Amministratore Unico di Cremofin, è amministratore di Ci-Erre Lux, come descritto al successivo Paragrafo B.1.3, nonché Amministratore Unico di Cremonini Investimenti, come da Paragrafo B.1.3.. Il sig. Illias Aratri è legato all'Emittente da un rapporto di lavoro subordinato e possiede n. 73.000 azioni dell'Emittente pari al 0,052% circa del capitale sociale della stessa.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale di Cremofin, in carica alla data di pubblicazione del Documento di Offerta è stato nominato dall'Assemblea del 24 maggio 2007, rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009 ed è così composto:

| Cognome e Nome | Carica | Luogo e data di nascita | Altre informazioni | Azioni dell'Emittente |
|---------------------------|-------------------|--|---|------------------------------|
| Olivotti Walter Beniamino | Presidente | Sassuolo (Mo) – 5/12/1945 | iscritto all'Albo unico dei revisori contabili con decreto del Ministero della Giustizia pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 31bis del 21 aprile 1995 | 0 |
| Luvisutti Stefano | Sindaco Effettivo | Latisana (Ud) – 24/05/1969 | iscritto all'Albo unico dei revisori contabili con decreto del Ministero di Giustizia n. 17 del 1 marzo 2002 | 0 |
| Fuzzi Mario | Sindaco Effettivo | Bologna – 8/05/1962 | iscritto all'Albo unico dei revisori contabili con decreto del Ministero di Giustizia pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 31bis del 21 aprile 1995 | 0 |
| Barilaro Carmelo | Sindaco Supplente | San Giovanni di Gerace (RC) – 11/07/1930 | iscritto all'Albo unico dei revisori contabili con decreto del Ministero di Giustizia pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 31bis del 21 aprile 1995 | 0 |

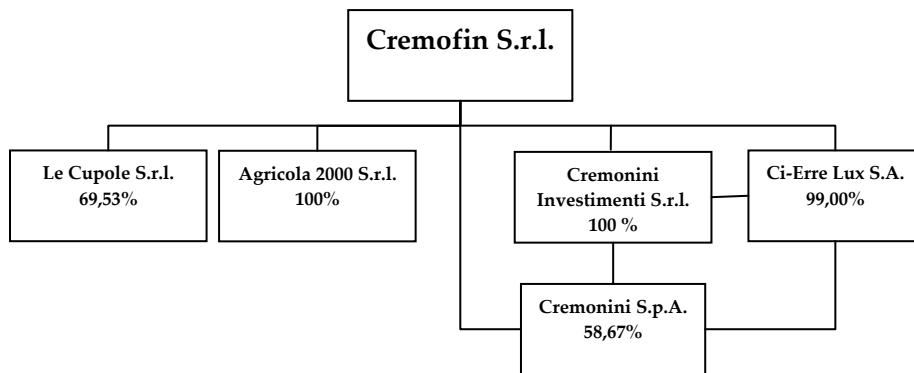
Tutti domiciliati per la carica presso la sede della società.

Società di Revisione

La società di revisione incaricata del controllo contabile alla data del Documento di Offerta è Reconta Ernst & Young S.p.a., con sede in Roma Via G.D. Romagnosi 18/A, C.F. 00434000584 incaricata con atto del 29 novembre 2007 con scadenza alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015, iscritta all'Albo unico dei revisori contabili con decreto del Ministero di Giustizia n. 70945 del 27 gennaio 1998.

Sintetica descrizione del gruppo facente capo a Cremofin

Si riporta di seguito, in forma grafica, lo schema delle partecipazioni che fanno capo a Cremofin, rinviando, per una sintetica descrizione del gruppo cui fa capo Cremofin, al precedente Paragrafo B.1.1.



Attività di Cremofin

Cremofin opera prevalentemente nel settore finanziario mediante l'attività di gestione di partecipazioni ed in misura minore svolge, direttamente e per il tramite delle controllate, l'attività di gestione immobiliare.

La principale delle partecipazioni detenute da Cremofin è quella nell'Emittente, relativamente all'attività della quale si rinvia al Paragrafo B.2 e che rappresenta il 99,87% del fatturato consolidato di Cremofin; in misura minore, direttamente o tramite partecipate di primo livello, Cremofin svolge anche l'attività di gestione immobiliare e finanziaria.

Le altre società controllate sono:

- Ci-Erre Lux, 26, Rue Louvigny L-1946, Lussemburgo, che svolge attività finanziaria. La società in particolare si occupa della gestione di partecipazioni, come descritto al successivo Paragrafo B.1.3;
- Agricola 2000 S.r.l., Via Modena n. 53, Castelvetro di Modena (MO), che opera nel settore agricolo con interessi specifici nella conduzione in proprio o per conto di terzi di terreni agricoli. La società è altresì proprietaria di una unità immobiliare in un'area di interesse turistico;
- Le Cupole S.r.l., Via Modena n. 53, Castelvetro di Modena (MO), che opera nel settore immobiliare.

Per quanto riguarda l'attività immobiliare, Cremofin è proprietaria di alcune unità immobiliari site in Roma ed una in Piove di Sacco (PD), quest'ultima locata e produttiva di reddito, l'altra strumentale all'attività commerciale.

Cremofin - Situazione patrimoniale e conto economico riclassificati

I. Cremofin - Bilancio consolidato Anno 2006 vs Anno 2005

Il Bilancio consolidato di Cremofin al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards (“IFRS”) adottati dall’Unione Europea, è stato assoggettato a revisione contabile da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha emesso, in data 18 giugno 2007, la propria relazione di certificazione esprimendo un giudizio senza rilievi e senza richiami di informativa.

In particolare, il bilancio consolidato Cremofin è il risultato del consolidamento della principale partecipazione gestita e cioè quella nell’Emittente, che, a sua volta, redige il bilancio consolidato relativamente al Gruppo Cremonini.

Si riportano di seguito i prospetti sintetici dei dati patrimoniali, economici e finanziari riclassificati dell’esercizio 2006 confrontati con quelli dell’anno precedente.

Nell’esporre i dati del bilancio consolidato Cremofin si è ritenuto di esporre separatamente, per chiarezza, i dati consolidati dell’Emittente da quelli di Cremofin (riferita, la seconda, nel presente Paragrafo anche come “**Capogruppo**”) e delle società da quest’ultima partecipate diverse dall’Emittente.

Pertanto le note esplicative alle voci patrimoniali ed economiche consolidate di seguito riportate fanno riferimento ai soli dati di Cremofin e controllate diverse dall’Emittente, rimandando a quanto evidenziato nel successivo Paragrafo B.2 per i commenti relativi ai dati consolidati dell’Emittente.

Stato patrimoniale riclassificato

| (in migliaia di Euro) | Esercizio 2006 | | | | Esercizio 2005 | | | |
|---|------------------|---------------------|----------------------|-------------------------------|------------------|---------------------|----------------------|-------------------------------|
| | Gruppo Cremonini | Capogruppo ed altre | Elisioni intragruppo | Totale Gruppo Cremofin S.r.l. | Gruppo Cremonini | Capogruppo ed altre | Elisioni intragruppo | Totale Gruppo Cremofin S.r.l. |
| Immobilizzazioni immateriali | 147.246 | | (725) | 146.521 | 128.078 | | (724) | 127.354 |
| Immobilizzazioni materiali | 595.242 | 17.583 | | 612.825 | 564.132 | 18.075 | | 582.207 |
| Partecipazioni ed altre | 12.211 | 65.940 | (65.330) | 12.821 | 11.075 | 73.747 | (72.170) | 12.652 |
| Capitale immobilizzato | 754.699 | 83.523 | (66.055) | 772.167 | 703.285 | 91.822 | (72.894) | 722.213 |
| Capitale circolante netto commerciale | | | | | | | | |
| - Crediti commerciali | 389.713 | 730 | (5) | 390.438 | 382.293 | 271 | | 382.564 |
| - Rimanenze | 252.056 | 458 | | 252.514 | 222.248 | 458 | | 222.706 |
| - Debiti commerciali | (337.433) | | | 5 | (337.428) | (309.610) | (52) | 22 (309.640) |
| Total capitolare circolante netto commerciale | 304.336 | 1.188 | 0 | 305.524 | 294.931 | 677 | 22 | 295.630 |
| Altre attività a breve termine | 56.881 | 1.415 | | 58.296 | 65.383 | 1.864 | (522) | 66.725 |
| Altre passività a breve termine | (70.912) | (3.733) | | (74.645) | (83.622) | (4.623) | 500 | (87.745) |
| Capitale di esercizio netto | 290.305 | (1.130) | 0 | 289.175 | 276.692 | (2.082) | 0 | 274.610 |
| T.F.R. ed altri fondi a medio-lungo termine | (112.094) | (4.106) | | (116.200) | (104.836) | (4.236) | | (109.072) |
| Capitale investito netto | 932.910 | 78.287 | (66.055) | 945.142 | 875.141 | 85.504 | (72.894) | 887.751 |
| Patrimonio netto di Gruppo | 282.499 | 19.041 | (190.410) | 111.130 | 299.083 | 11.421 | (204.662) | 105.842 |
| Patrimonio netto di terzi | 66.187 | 3.381 | 124.355 | 193.923 | 64.749 | 5.425 | 131.768 | 201.942 |
| Total patrimonio netto | 348.686 | 22.422 | (66.055) | 305.053 | 363.832 | 16.846 | (72.894) | 307.784 |
| Indebitamento finanziario a medio-lungo termine | 367.628 | 54.777 | | 422.405 | 352.669 | 35.519 | | 388.188 |
| Indebitamento finanziario a breve termine | 216.596 | 1.088 | | 217.684 | 158.640 | 33.139 | | 191.779 |
| Indebitamento finanziario netto | 584.224 | 55.865 | 0 | 640.089 | 511.309 | 68.658 | 0 | 579.967 |
| Mezzi propri e debiti finanziari | 932.910 | 78.287 | (66.055) | 945.142 | 875.141 | 85.504 | (72.894) | 887.751 |

Immobilizzazioni materiali

| (in migliaia di Euro) | Saldo al 31.12.2005 | Var.area cons. | Acquisiz. | Decrem. | Altro | Amm.to | Saldo al 31.12.2006 |
|--|------------------------|-------------------|--------------|----------------|----------|--------------|------------------------|
| Terreni e fabbricati | 18.071 | - | 1.259 | (1.279) | - | (484) | 17.567 |
| Impianti e macchinari | 4 | - | - | - | - | (3) | 1 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Altri beni | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | - | - | 15 | - | - | - | 15 |
| Totale | 18.075 | - | 1.274 | (1.279) | - | (487) | 17.583 |

La voce “Terreni e fabbricati” accoglie il valore relativo alle unità immobiliari civili ed industriali di proprietà di Cremofin e proprie controllate diverse dall’Emittente; tra le stesse si segnalano il complesso industriale di Rimini via Spagna nonché altre unità immobiliari in Roma.

Immobilizzazioni finanziarie

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| partecipazioni in imprese controllate | 65.330 | 72.170 |
| partecipazioni in imprese collegate | 251 | 1.271 |
| altre imprese | 279 | 279 |
| crediti verso collegate | 77 | 25 |
| crediti verso altri | 3 | 2 |
| Totale | 65.940 | 73.747 |

La voce “immobilizzazioni finanziarie” si riferisce prevalentemente alla partecipazione nell’Emittente detenuta direttamente ed indirettamente da Cremofin per un valore di carico pari a 65,3 milioni di Euro, eliminato in sede di consolidamento a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto.

Conto economico riclassificato

| (in migliaia di Euro) | Esercizio 2006 | | | | Esercizio 2005 | | | |
|--|------------------|---------------------|----------------------|---------------|------------------|---------------------|----------------------|---------------|
| | Gruppo Cremonini | Capogruppo ed altre | Elisioni intragruppo | Totale Gruppo | Gruppo Cremonini | Capogruppo ed altre | Elisioni intragruppo | Totale Gruppo |
| Ricavi totali | 2.348.842 | 1.265 | (802) | 2.349.305 | 2.128.918 | 3.180 | (779) | 2.131.319 |
| Variazioni rim. prodotti in corso, semilavorati e finiti | 1.792 | 1 | | 1.793 | (1.747) | | | (1.747) |
| Valore della produzione | 2.350.634 | 1.266 | (802) | 2.351.098 | 2.127.171 | 3.180 | (779) | 2.129.572 |
| Costi della produzione | (1.993.459) | (757) | 802 | (1.993.414) | (1.816.249) | (349) | 779 | (1.815.819) |
| Valore aggiunto | 357.175 | 509 | 0 | 357.684 | 310.922 | 2.831 | 0 | 313.753 |
| Costo del lavoro | (218.066) | (27) | | (218.093) | (193.855) | (47) | | (193.902) |
| Margine operativo lordo ^a | 139.109 | 482 | 0 | 139.591 | 117.067 | 2.784 | 0 | 119.851 |
| Ammortamenti e svalutazioni | (51.329) | (487) | | (51.816) | (45.565) | (473) | | (46.038) |
| Risultato operativo ^b | 87.780 | (5) | 0 | 87.775 | 71.502 | 2.311 | 0 | 73.813 |
| Proventi (oneri) finanziari netti | (31.359) | (1.602) | | (32.961) | (20.864) | (1.841) | | (22.705) |
| Risultato della gestione caratteristica | 56.421 | (1.607) | 0 | 54.814 | 50.638 | 470 | 0 | 51.108 |
| Proventi (oneri) da partecipazioni netti | 352 | 17.114 | (16.288) | 1.178 | 78 | 4.396 | (4.396) | 78 |
| Proventi (oneri) straordinari netti | | (1.337) | | (1.337) | 26.061 | | | 26.061 |
| Risultato prima delle imposte | 55.436 | 15.507 | (16.288) | 54.655 | 76.777 | 4.866 | (4.396) | 77.247 |
| Imposte sul reddito d'esercizio | (29.297) | 219 | | (29.078) | (24.271) | (53) | | (24.324) |
| Risultato prima degli azionisti terzi | 26.139 | 15.726 | (16.288) | 25.577 | 52.506 | 4.813 | (4.396) | 52.923 |
| (Utile) Perdita di pertinenza dei terzi | (14.512) | (67) | (5.119) | (19.698) | (11.948) | | (18.821) | (30.769) |
| Risultato netto di competenza del Gruppo | 11.627 | 15.659 | (21.407) | 5.879 | 40.558 | 4.813 | (23.217) | 22.154 |

a – Il Margine operativo lordo (Ebitda) è un indicatore economico non definito nei Principi Contabili Internazionali-IFRS. L'Ebitda è una misura utilizzata da Cremofin per monitorare e valutare l'andamento operativo e la performance aziendale in quanto non è influenzata dalla volatilità dovuta agli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. L'Ebitda è calcolato da Cremofin come Utile/Perdita al lordo degli ammortamenti di immobilizzazioni materiali ed immateriali, accantonamenti e svalutazioni, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito.

b – Il Risultato operativo (Ebit) è calcolato da Cremofin come Utile/Perdita d'esercizio al lordo degli oneri e proventi finanziari, delle componenti non ricorrenti e delle imposte sul reddito.

Ricavi totali

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|-----------------------------------|--------------|--------------|
| Affitti attivi | 824 | 835 |
| Ricavi per vendite - Diversi | - | 2.323 |
| Ricavi per prestazioni di servizi | 5 | 22 |
| Ricavi e proventi vari | 436 | - |
| Ricavi Totali | 1.265 | 3.180 |

Proventi (oneri) da partecipazioni

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
|---|---------------|--------------|
| Proventi da partecipazioni in controllate | 16.288 | 4.396 |
| Proventi da partecipazioni in collegate | 327 | - |
| Proventi da partecipazioni in altre imprese | 499 | - |
| (Proventi) oneri da partecipazioni | 17.114 | 4.396 |

La voce “Proventi (oneri) da partecipazioni” include i dividendi distribuiti dall’Emittente per 16,3 milioni di euro oggetto di eliminazione in sede di consolidamento.

Indebitamento finanziario netto

| (in migliaia di Euro) | Esercizio 2006 | | | Esercizio 2005 | | |
|--|------------------|---------------------|-------------------------------|------------------|---------------------|-------------------------------|
| | Gruppo Cremonini | Capogruppo ed altre | Totale Gruppo Cremofin S.r.l. | Gruppo Cremonini | Capogruppo ed altre | Totale Gruppo Cremofin S.r.l. |
| Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori | | | | | | |
| - esigibili entro 12 mesi | 325.403 | 2.957 | 328.360 | 250.356 | 33.277 | 283.633 |
| - esigibili tra 1 e 5 anni | 265.211 | 47.784 | 312.995 | 261.522 | 28.309 | 289.831 |
| - esigibili oltre 5 anni | 102.417 | 6.993 | 109.410 | 91.147 | 7.210 | 98.357 |
| Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori | 693.031 | 57.734 | 750.765 | 603.025 | 68.796 | 671.821 |
| Disponibilità | | | | | | |
| - disponibilità liquide | (107.169) | (1.869) | (109.038) | (89.978) | (138) | (90.116) |
| - altre attività finanziarie | (1.638) | 0 | (1.638) | (1.738) | 0 | (1.738) |
| Totale disponibilità | (108.807) | (1.869) | (110.676) | (91.716) | (138) | (91.854) |
| Totale Indebitamento finanziario netto | 584.224 | 55.865 | 640.089 | 511.309 | 68.658 | 579.967 |

L'Indebitamento finanziario netto utilizzato come indicatore finanziario dell'indebitamento, viene rappresentato come sommatoria delle seguenti componenti positive e negative dello Stato Patrimoniale così come previsto dalla comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006. Componenti positive: disponibilità liquide; titoli di pronto smobilizzo dell'attivo circolante; crediti finanziari a breve termine; strumenti derivati. Componenti negative: debiti verso banche; debiti verso altri finanziatori, società di leasing e società di factoring; strumenti derivati non di copertura; obbligazioni.

Si segnala che la voce "debiti verso banche, obbligazioni ed altri esigibili tra 1 e 5 anni" al 31 dicembre 2006 include 23,4 milioni di euro di finanziamenti infruttiferi effettuati a Cremofin da parte dei soci, ed in particolare: da Cav. Luigi Cremonini euro 20,2 milioni; da Cafin Società in Accomandita per Azioni euro 1,6 milioni e da Tina S.r.l. euro 1,5 milioni.

II. Cremofin - Situazione Patrimoniale ed economica consolidata al 31 Dicembre 2007

Si riportano di seguito i prospetti sintetici dei dati patrimoniali, economici e finanziari riclassificati al 31 dicembre 2007 confrontati con quelli dell'esercizio precedente.

Si precisa che tali dati economici patrimoniali e finanziari sono stati predisposti dall'organo amministrativo della società secondo i medesimi principi di redazione del bilancio e non sono stati ancora sottoposti al controllo da parte della Società di revisione.

Il progetto di bilancio, infatti, alla data di pubblicazione del Documento di Offerta non è ancora disponibile in quanto, ricorrendo i requisiti di legge e di statuto, verrà predisposto ed approvato dai competenti organi della Società, nonché assoggettato a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A, nel termine di 180 giorni dalla data di chiusura dell'esercizio.

Si precisa ancora che, per omogeneità di rappresentazione dei dati rispetto a quelli esposti per l'esercizio 2006 (e relativo confronto con l'esercizio 2005), nell'esporre i dati della Situazione Patrimoniale ed economica consolidata di Cremofin si è ritenuto di esporre separatamente, per chiarezza, i dati consolidati dell'Emittente da quelli di Cremofin (riferita, la seconda, nel presente Paragrafo anche come "**Capogruppo**") e delle società da quest'ultima partecipate diverse dall'Emittente.

Stato patrimoniale riclassificato

| (in migliaia di Euro) | Esercizio 2007 | | | | Esercizio 2006 | | | |
|--|------------------|---------------------|----------------------|-------------------------------|------------------|---------------------|----------------------|-------------------------------|
| | Gruppo Cremonini | Capogruppo ed altre | Elisioni intragruppo | Totale Gruppo Cremofin S.r.l. | Gruppo Cremonini | Capogruppo ed altre | Elisioni intragruppo | Totale Gruppo Cremofin S.r.l. |
| Immobilizzazioni immateriali | 157.178 | | (208) | 156.970 | 147.246 | | (725) | 146.521 |
| Immobilizzazioni materiali | 637.886 | 21.118 | | 659.004 | 595.242 | 17.583 | | 612.825 |
| Partecipazioni ed altre | 19.857 | 68.479 | (67.933) | 20.403 | 12.211 | 65.940 | (65.330) | 12.821 |
| Capitale immobilizzato | 814.921 | 89.597 | (68.141) | 836.377 | 754.699 | 83.523 | (66.055) | 772.167 |
| Capitale circolante netto commerciale | | | | | | | | |
| - Crediti commerciali | 409.866 | 15 | | 409.881 | 389.713 | 730 | (5) | 390.438 |
| - Rimanenze | 234.799 | 166 | | 234.965 | 252.056 | 458 | | 252.514 |
| - Debiti commerciali | (376.426) | 24 | | (376.402) | (337.433) | | 5 | (337.428) |
| Totale capitale circolante netto commerciale | 268.239 | 205 | | 268.444 | 304.336 | 1.188 | 0 | 305.524 |
| Altre attività a breve termine | 55.401 | 158 | | 55.559 | 56.881 | 1.415 | | 58.296 |
| Altre passività a breve termine | (71.657) | (4.138) | | (75.795) | (70.912) | (3.733) | | (74.645) |
| Capitale d'esercizio netto | 251.983 | (3.775) | 0 | 248.208 | 290.305 | (1.130) | 0 | 289.175 |
| T.F.R. ed altri fondi a medio-lungo termine | (101.695) | (3.418) | | (105.113) | (112.094) | (4.106) | | (116.200) |
| Capitale investito netto | 965.209 | 82.404 | (68.141) | 979.472 | 932.910 | 78.287 | (66.055) | 945.142 |
| Patrimonio netto di Gruppo | 281.649 | 22.804 | (189.004) | 115.449 | 282.499 | 19.041 | (190.410) | 111.130 |
| Patrimonio netto di terzi | 70.525 | 3.519 | 120.863 | 194.907 | 66.187 | 3.381 | 124.355 | 193.923 |
| Totale patrimonio netto | 352.174 | 26.323 | (68.141) | 310.356 | 348.686 | 22.422 | (66.055) | 305.053 |
| Indebitamento finanziario a medio- | 315.467 | 52.356 | | 367.823 | 367.628 | 54.777 | | 422.405 |
| Indebitamento finanziario a breve | 297.568 | 3.725 | | 301.293 | 216.596 | 1.088 | | 217.684 |
| Indebitamento finanziario netto | 613.035 | 56.081 | 0 | 669.116 | 584.224 | 55.865 | 0 | 640.089 |
| Mezzi propri e debiti finanziari | 965.209 | 82.404 | (68.141) | 979.472 | 932.910 | 78.287 | (66.055) | 945.142 |

Immobilizzazioni materiali

| (in migliaia di Euro) | Saldo al 31.12.2006 | Var.area cons. | Acquisiz. | Decrem. | Altro | Amm.to | Saldo al 31.12.2007 |
|-------------------------------------|---------------------|----------------|--------------|----------|----------|--------------|---------------------|
| Terreni e fabbricati | 17.564 | - | 3.994 | - | - | (518) | 21.040 |
| Impianti e macchinari | 2 | - | - | - | - | (1) | 1 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 17 | - | 60 | - | - | - | 77 |
| Totale | 17.583 | - | 4.054 | - | - | (519) | 21.118 |

La voce "Terreni e fabbricati" accoglie il valore relativo alle unità immobiliari civili ed industriali di proprietà di Cremofin e proprie controllate diverse dall'Emittente; tra le stesse si segnalano il complesso industriale di Rimini via Spagna nonché altre unità immobiliari in Roma.

Immobilizzazioni finanziarie

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| partecipazioni in imprese controllate | 67.848 | 65.331 |
| partecipazioni in imprese collegate | 251 | 251 |
| altre imprese | 281 | 279 |
| crediti verso collegate | 82 | 77 |
| crediti verso altri | 17 | 2 |
| Totale | 68.479 | 65.940 |

La voce "immobilizzazioni finanziarie" si riferisce prevalentemente alla partecipazione nell'Emittente detenuta direttamente ed indirettamente da Cremofin per un valore di carico pari a 67,8 milioni di Euro, eliminato in sede di consolidamento a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto.

Conto economico riclassificato

| (in migliaia di Euro) | Esercizio 2007 | | | | Esercizio 2006 | | | |
|--|------------------|---------------------|----------------------|-------------------------------|------------------|---------------------|----------------------|-------------------------------|
| | Gruppo Cremonini | Capogruppo ed altre | Elisioni intragruppo | Totale Gruppo Cremofin S.r.l. | Gruppo Cremonini | Capogruppo ed altre | Elisioni intragruppo | Totale Gruppo Cremofin S.r.l. |
| Ricavi totali | 2.482.439 | 4.052 | (754) | 2.485.737 | 2.348.842 | 1.265 | (802) | 2.349.305 |
| Variazioni rim. prodotti in corso, semilavorati e finiti | (11.661) | | | (11.661) | 1.792 | 1 | | 1.793 |
| Valore della produzione | 2.470.778 | 4.052 | (754) | 2.474.076 | 2.350.634 | 1.266 | (802) | 2.351.098 |
| Costi della produzione | (2.081.223) | (1.341) | 754 | (2.081.810) | (1.993.459) | (757) | 802 | (1.993.414) |
| Valore aggiunto | 389.555 | 2.711 | 0 | 392.266 | 357.175 | 509 | 0 | 357.684 |
| Costo del lavoro | (240.722) | (12) | | (240.734) | (218.066) | (27) | | (218.093) |
| Margine operativo lordo ^a | 148.833 | 2.699 | 0 | 151.532 | 139.109 | 482 | 0 | 139.591 |
| Ammortamenti e svalutazioni | (55.053) | (518) | | (55.571) | (51.329) | (487) | | (51.816) |
| Risultato operativo ^b | 93.780 | 2.181 | 0 | 95.961 | 87.780 | (5) | 0 | 87.775 |
| Proventi (oneri) finanziari netti | (47.431) | (1.516) | | (48.947) | (31.359) | (1.602) | | (32.961) |
| Risultato della gestione | | | | | | | | |
| caratteristica | 46.349 | 665 | 0 | 47.014 | 56.421 | (1.607) | 0 | 54.814 |
| Proventi (oneri) da partecipazioni netti | (43) | 5.803 | (5.766) | (6) | 352 | 17.114 | (16.288) | 1.178 |
| Proventi (oneri) straordinari netti | 0 | | | 0 | (1.337) | | | (1.337) |
| Risultato prima delle imposte | 46.306 | 6.468 | (5.766) | 47.008 | 55.436 | 15.507 | (16.288) | 54.655 |
| Imposte sul reddito d'esercizio | (21.063) | 26 | | (21.037) | (29.297) | 219 | | (29.078) |
| Risultato prima degli azionisti terzi | 25.243 | 6.494 | (5.766) | 25.971 | 26.139 | 15.726 | (16.288) | 25.577 |
| (Utile) Perdita di pertinenza dei terzi | (15.203) | (519) | (4.310) | (20.032) | (14.512) | (67) | (5.119) | (19.698) |
| Risultato netto di competenza del Gruppo | 10.040 | 5.975 | (10.076) | 5.939 | 11.627 | 15.659 | (21.407) | 5.879 |

a – Il Margine operativo lordo (Ebitda) è un indicatore economico non definito nei Principi Contabili Internazionali-IFRS. L'Ebitda è una misura utilizzata da Cremofin per monitorare e valutare l'andamento operativo e la performance aziendale in quanto non è influenzata dalla volatilità dovuta agli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. L'Ebitda è calcolato da Cremofin come Utile/Perdita al lordo degli ammortamenti di immobilizzazioni materiali ed immateriali, accantonamenti e svalutazioni, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito.

b – Il Risultato operativo (Ebit) è calcolato da Cremofin come Utile/Perdita d'esercizio al lordo degli oneri e proventi finanziari, delle componenti non ricorrenti e delle imposte sul reddito.

Ricavi totali

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|-----------------------------------|--------------|--------------|
| Affitti attivi | 794 | 824 |
| Ricavi per vendite - Diversi | 3.210 | 0 |
| Ricavi per prestazioni di servizi | 0 | 5 |
| Ricavi e proventi vari | 48 | 436 |
| Ricavi Totali | 4.052 | 1.265 |

Gli affitti attivi sono principalmente relativi al complesso industriale di Rimini concesso in locazione alla società MARR S.p.A. La voce "Ricavi per vendite – Diversi" si riferisce invece a plusvalenze relative alla cessione di alcuni immobili.

Proventi (oneri) da partecipazioni

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|---|--------------|---------------|
| Proventi da partecipazioni in controllate | 5.766 | 16.288 |
| Proventi da partecipazioni in collegate | - | 327 |
| Proventi da partecipazioni in altre imprese | - | 499 |
| Rivalutazioni di partecipazioni | 37 | - |
| (Proventi) oneri da partecipazioni | 5.803 | 17.114 |

La voce "Proventi (oneri) da partecipazioni" include i dividendi distribuiti dall'Emissente per 5,8 milioni di Euro oggetto di eliminazione in sede di consolidamento.

Indebitamento finanziario netto

| (in migliaia di Euro) | Esercizio 2007 | | | Esercizio 2006 | | |
|--|------------------|---------------------|-------------------------------|------------------|---------------------|-------------------------------|
| | Gruppo Cremonini | Capogruppo ed altre | Totale Gruppo Cremofin S.r.l. | Gruppo Cremonini | Capogruppo ed altre | Totale Gruppo Cremofin S.r.l. |
| Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori | | | | | | |
| - esigibili entro 12 mesi | 432.646 | 3.920 | 436.566 | 325.403 | 2.957 | 328.360 |
| - esigibili tra 1 e 5 anni | 247.414 | 52.356 | 299.770 | 265.211 | 47.784 | 312.995 |
| - esigibili oltre 5 anni | 68.053 | 0 | 68.053 | 102.417 | 6.993 | 109.410 |
| Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori | 748.113 | 56.276 | 804.389 | 693.031 | 57.734 | 750.765 |
| Disponibilità | | | | | | |
| - disponibilità liquide | (128.474) | (195) | (128.669) | (107.169) | (1.869) | (109.038) |
| - altre attività finanziarie | (6.604) | 0 | (6.604) | (1.638) | 0 | (1.638) |
| Totale disponibilità | (135.078) | (195) | (135.273) | (108.807) | (1.869) | (110.676) |
| Totale Indebitamento finanziario netto | 613.035 | 56.081 | 669.116 | 584.224 | 55.865 | 640.089 |

L'indebitamento finanziario netto utilizzato come indicatore finanziario dell'indebitamento, viene rappresentato come sommatoria delle seguenti componenti positive e negative dello Stato Patrimoniale così come previsto dalla comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006. Componenti positive: disponibilità liquide; titoli di pronto smobilizzo dell'attivo circolante; crediti finanziari a breve termine; strumenti derivati. Componenti negative: debiti verso banche; debiti verso altri finanziatori, società di leasing e società di factoring; strumenti derivati non di copertura; obbligazioni.

Si segnala che la voce "debiti verso banche, obbligazioni ed altri esigibili tra 1 e 5 anni" al 31 dicembre 2007 include 26,7 milioni di euro di finanziamenti infruttiferi effettuati a Cremofin da parte dei soci, ed in particolare: da Cav. Luigi Cremonini euro 23,0 milioni; da Cafin Società in Accordanzia per Azioni euro 1,9 milioni e da Tina S.r.l. euro 1,8 milioni.

Andamento recente

Nel periodo intercorrente tra la data del 31 dicembre 2007 e la data di pubblicazione del Documento di Offerta - e rispetto a quanto rappresentato nella situazione patrimoniale ed economica consolidata al 31 Dicembre 2007 - non si è verificato alcun fatto che possa avere un effetto rilevante sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Cremofin fatta eccezione per la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento (e per i trasferimenti posti in essere in esecuzione dello stesso) e per l'acquisto sul mercato di n. 6.660.000 azioni dell'Emittente, pari al 4,696% circa del capitale dell'Emittente, ad un prezzo medio di euro 2,96 per azione, per un corrispettivo complessivo di euro 19.715.944, per il quale Cremofin ha fatto ricorso ad una linea di credito per cassa concessa da UniCredit Corporate Banking S.p.A.. Tali azioni, acquistate successivamente alla Data di Annuncio rientrano tra le Azioni oggetto dell'Offerta, come previsto al successivo Paragrafo C.1. Ne consegue che Cremofin potrà aderire all'Offerta con le citate n. 6.660.000 azioni dell'Emittente pari al 4,696% circa del capitale della stessa.

B.1.3 Ci-Erre Lux

Denominazione, forma giuridica e sede sociale

Ci-Erre Lux è una società a responsabilità limitata di diritto lussemburghese, con sede in 26, rue Louvigny, L-1946 Luxembourg, iscritta R.C.S. Luxembourg al n. B 61674.

Costituzione, durata ed oggetto sociale

Ci-Erre Lux è stata costituita in data 1 ottobre 1997, con atto del notaio Edmond Schroeder. Ai sensi dell'articolo 1 dello statuto sociale, Ci-Erre Lux ha durata illimitata.

Come previsto dall'art. 2 dello statuto la società ha per oggetto l'assunzione di partecipazioni, in qualsiasi forma, in società lussemburghesi o estere e ogni altra forma di collocamento, acquisizione tramite acquisto, sottoscrizione e con ogni altra modalità così come l'alienazione tramite vendita, scambio e con ogni altra modalità di valori mobiliari e di ogni tipologia, l'amministrazione, la supervisione e lo sviluppo di tali partecipazioni.

La società potrà partecipare alla costituzione e allo sviluppo di imprese industriali o commerciali e potrà fornire assistenza a imprese simili tramite prestiti, di garanzia o altro. Potrà concedere o ricevere prestiti fruttiferi e infruttiferi, emettere obbligazioni e altri riconoscimenti di debiti.

La società ha inoltre per oggetto l'acquisizione, la gestione, la valorizzazione tramite locazione e altro e, se del caso, la vendita di immobili di qualsiasi tipo, sia nel Gran Ducato del Lussemburgo che all'estero.

In generale potrà compiere ogni genere di operazione industriale, commerciale, finanziaria, mobiliare o immobiliare nel Gran Ducato del Lussemburgo e all'estero che si ricolleghi direttamente o indirettamente, in tutto o in parte, al proprio oggetto sociale. La società può realizzare il proprio oggetto direttamente o indirettamente a proprio nome o per conto di terzi, da sola o in associazione realizzando ogni operazione che possa favorire il summenzionato oggetto o quello delle società nelle quali detenga partecipazioni.

In generale, la società potrà prendere ogni misura di controllo o sorveglianza e realizzare tutte le operazioni che le possano sembrare utili per il raggiungimento del proprio oggetto sociale e scopo.

Legislazione di riferimento e foro competente

Ci-Erre Lux è costituita in conformità al diritto lussemburghese e opera in base alla legislazione lussemburghese.

Capitale sociale

Il capitale sociale deliberato, sottoscritto ed interamente versato, è rappresentato da n. 6.000 azioni senza valore nominale e ammonta a complessivi euro 309.847,14.

Compagine sociale

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta il capitale sociale Ci-Erre Lux è detenuto al 99% da Cremofin, essendo il restante 1% di proprietà del Sig. Illias Aratri, amministratore della società.

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 4 dello statuto sociale, Ci-Erre Lux è amministrata da un Consiglio di Amministrazione, composto da 3 componenti. Il Consiglio in carica alla data di pubblicazione del Documento di Offerta è stato nominato dall'assemblea generale della società in data 25 aprile 2008, rimarrà in carica fino all'assemblea generale che si terrà nel mese di aprile 2011 ed è composto come indicato nella pagina successiva:

| Cognome e Nome | Carica | Luogo e data di nascita | Domicilio |
|-----------------------|---------------|--------------------------------|---|
| Kranceblum Serge (*) | Presidente | Metz(Francia), 8/10/1961 | Lussemburgo, L-2086, 23 Avenue Monterey |
| Mestdagh Pierre (*) | Consigliere | Etterbeek (Belgio), 21/11/1961 | Sandweiler, L-5254, 19, Rue Batty Weber |
| Aratri Illias (**) | Consigliere | Spilamberto (Mo), 10/1/1945 | Spilamberto, via Alighieri 21 |

(*) Non sono titolari di azioni dell'Emittente e non hanno nessun altro rapporto con Cremonini

(**) Per le interessenza dell'amministratore Illias Aratri con l'Emittente, si rinvia al precedente Paragrafo B.1.2.

Controllo dei conti

L'assemblea generale del 25 aprile 2008 ha altresì nominato Fin-Contrôle SA, société anonyme, con sede sociale 26 Rue Louvigny, 1946 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo in qualità di soggetto incaricato del controllo legale dei conti, che rimarrà in carica fino all'assemblea generale che si terrà nel mese di aprile 2011.

Sintetica descrizione del gruppo di cui fa parte Ci-Erre Lux

Per una sintetica descrizione del gruppo di cui fa parte Ci-Erre Lux, si rinvia al precedente Paragrafo B.1.1.

Attività di Ci-Erre Lux

La società svolge attività di gestione della partecipazione nell'Emittente, per la descrizione della quale si rinvia al successivo Paragrafo B.2.

Situazione patrimoniale e conto economico riclassificati

Per quanto riguarda le informazioni patrimoniali ed economiche di Ci-Erre Lux, si rinvia a quanto riportato nei prospetti consolidati della controllante Cremofin di cui al punto precedente.

Andamento recente

Fatta eccezione per l'Accordo di Investimento e gli atti esecutivi dello stesso, nel periodo intercorrente tra la data del 31 dicembre 2007 e la data di pubblicazione del Documento di Offerta - e rispetto a quanto rappresentato nella situazione patrimoniale ed economica consolidata al 31 Dicembre 2007 - non si è verificato alcun fatto che possa avere un effetto rilevante sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Ci-Erre Lux.

B.1.4. Cremonini Investimenti.

Denominazione, forma giuridica e sede sociale

Cremonini Investimenti S.r.l. è una società a responsabilità limitata di diritto italiano, con sede in Castelvetro (MO), Via Ghiarone 36, iscritta al Registro delle Imprese di Modena al n. 03198980363, controllata direttamente da Cremofin ed indirettamente dal Cav. Lav. Luigi Cremonini.

Costituzione, durata ed oggetto sociale

Cremonini Investimenti è stata costituita in data 10 aprile 2008 con atto a rogito del notaio Dr.ssa Manuela Agostini di Milano. Ai sensi dell'articolo 3 dello statuto sociale, Cremonini Investimenti ha durata sino al 2050, e può essere prorogata a norma di legge. L'oggetto di Cremonini Investimenti è indicato all'art. 4 dello statuto sociale che letteralmente dispone:

[1] La società ha per oggetto l'esercizio diretto e/o indiretto, tramite partecipazione a società di qualunque tipo, enti o imprese, di attività nel campo della ristorazione commerciale e collettiva, quali l'assunzione di gestione in proprio e la concessione a terzi di gestione di pubblici esercizi, aziende alberghiere, di ristorazione, spacci aziendali ed ogni altra attività connessa o conseguente, compresa la gestione di spettacoli, manifestazioni turistiche, culturali o sportive, nonché ogni altra attività economica collegata da un vincolo di strumentalità, accessorietà o complementarietà con le attività precedentemente indicate.

[2] La società ha altresì per oggetto l'esercizio, diretto e/o indiretto, tramite partecipazione a società di qualunque tipo, enti o imprese, di attività nei settori alimentari, quali la produzione, lavorazione, confezionamento, conservazione, distribuzione e commercio di cibi ed alimenti ed ogni altra attività connessa e conseguente, nonché ogni altra attività economica collegata da un vincolo di strumentalità, accessorietà o complementarietà con le attività precedentemente indicate.

[3] La società ha altresì per oggetto l'esercizio, diretto e/o indiretto, tramite partecipazione a società di qualunque tipo, enti o imprese, di attività nel settore della distribuzione di prodotti e servizi della ristorazione, dell'attività alberghiera e dell'ospitalità in genere, nonché ogni altra attività economica collegata da un vincolo di strumentalità, accessorietà o complementarietà con le attività precedentemente indicate.

[4] La società ha altresì per oggetto lo svolgimento del coordinamento tecnico, gestionale e finanziario delle società partecipate e la prestazione, in loro favore, di servizi di assistenza in genere.

[5] Essa può compiere tutte le operazioni ritenute dall'organo amministrativo necessarie od utili per il raggiungimento dell'oggetto sociale; può in particolare, in via non prevalente e non nei confronti del pubblico, assumere interessenze e partecipazioni in altre società o enti, compiere operazioni finanziarie e prestare garanzie reali o personali per debiti anche di terzi.

Legislazione di riferimento e foro competente

Cremonini Investimenti è costituita in conformità al diritto italiano e opera in base alla legislazione italiana. Ai sensi dell'art. 28, tutte le controversie aventi ad oggetto rapporti societari, comprese quelle relative alla validità delle delibere assembleari ed escluse solo quelle rimesse alla competenza esclusiva dell'Autorità Giudiziaria, promosse da o contro i soci, la società, gli amministratori, i sindaci, i liquidatori, saranno risolte mediante arbitrato secondo il regolamento della Camera Arbitrale di Modena. Il Tribunale Arbitrale sarà composto da un arbitro unico nominato dalla Camera Arbitrale. L'arbitrato sarà rituale e il Tribunale Arbitrale deciderà secondo diritto.

Capitale sociale

Il capitale sociale deliberato, sottoscritto ed interamente versato, è rappresentato da quote e ammonta ad euro 145.000.000,00.

Compagine sociale

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta il capitale sociale di Cremonini Investimenti è detenuto da Cremofin per una quota di euro 72.792.900 (pari al 50,202%) del capitale sociale e da Ci-Erre Lux per la restante quota di euro 72.207.100 (pari al 49,798%) del capitale sociale. Pertanto Cremonini Investimenti risulta essere controllata direttamente da Cremofin, e, in forza di quanto sopra esposto al Paragrafo B.1.2., indirettamente dal Cav. Lav. Luigi Cremonini.

Organi sociali

Organo Amministrativo

Cremonini Investimenti è amministrata da un Amministratore Unico nella persona del sig. Illias Aratri, nato a Spilamberto (Mo), il 10 gennaio 1945, residente a Spilamberto, via Alighieri 21, C.F.: RTRLLS45A10I903R,

L'Amministratore Unico in carica alla data di pubblicazione del Documento di Offerta è stato nominato in sede di costituzione della società risalente al 10 aprile 2008 e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

Per le interessenze dell'amministratore Illias Aratri con l'Emittente, si rinvia al precedente Paragrafo B.1.2.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale in carica alla data di pubblicazione del Documento di Offerta è stato nominato in sede di atto costitutivo risalente al 10 aprile 2008 e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 ed è così composto:

| Cognome e Nome | Carica | Luogo e data di nascita | Altre informazioni | Azioni Emittente |
|------------------|-------------------|---------------------------------------|---|------------------|
| Pipitone Rosa | Presidente | Carpi (MO) – 27/06/1968 | iscritta all'Albo dei Revisori Contabili, con decreto ministeriale del 26 maggio 1999, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 45 del 8 giugno 1999 | 0 |
| Miglietta Dario | Sindaco Effettivo | Lecce – 5/08/1972 | iscritto all'Albo dei Revisori Contabili con decreto ministeriale 2 novembre 2005, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 88 IV S.S. del 8 novembre 2005 | 0 |
| Righetti Deborah | Sindaco Effettivo | Carpi (MO) – 14/06/1977 | iscritta all'Albo dei Revisori Contabili con decreto ministeriale del 10 luglio 2007, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 65 IV Serie Speciale del 17 agosto 2007 al numero 146612 | 0 |
| Luppi Stefania | Sindaco Supplente | Modena (MO) – 24/01/1970 | iscritta all'Albo dei Revisori Contabili con decreto ministeriale 28 maggio 2002, pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 47 IV serie speciale del 14 giugno 2002 | 0 |
| Serra Daniele | Sindaco Supplente | Castelfranco Emilia (MO) – 10/04/1974 | iscritto nel Registro dei Revisori Contabili, giusta D.M. 6 dicembre 2003, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale IV serie speciale n. 97 del 12 dicembre 2003 | 0 |

Tutti domiciliati per la carica presso la sede della società.

Sintetica descrizione del gruppo di cui fa parte Cremonini Investimenti

Per una sintetica descrizione del gruppo di cui fa parte Cremonini Investimenti si rinvia al precedente Paragrafo B.1.1.

Attività di Cremonini Investimenti

Cremonini Investimenti non ha svolto alcuna significativa attività operativa ad eccezione dell’acquisto di azioni dell’Emittente ed alla promozione dell’Offerta.

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, Cremonini Investimenti detiene n. 74.543.146 azioni dell’Emittente pari al 52,562% del capitale della stessa , di cui (i) n. 73.527.422 azioni dell’Emittente, rappresentanti il 51,846% circa del capitale sociale di Cremonini acquistate in esecuzione di quanto previsto dall’Accordo di Investimento e (ii) n. 1.015.724 pari al 0,716% acquistate sul mercato successivamente alla comunicazione degli Offerenti ai sensi dell’art. 102 TUF e gravate da pegno come previsto dal Contratto di Finanziamento, per maggiori informazioni sul quale si rinvia al Paragrafo G.2.2.

Situazione patrimoniale

All’esito delle operazioni di esecuzione dell’Accordo di Investimento, lo stato patrimoniale di Cremonini Investimenti è il seguente (*dati in migliaia*):

| | | | |
|---------------------------------------|---------|---------------------------------|---------|
| Partecipazione in Cremonini S.p.A. | 172054 | Capitale Sociale | 145.000 |
| | | Ris. Soprapprezzo | 3.254 |
| | | Debito vs Banche Finanziarie | 23.800 |
| | | | |
| Totali | 172.054 | Totali | 172.054 |

Andamento recente

Successivamente all’esecuzione di taluni atti previsti dall’Accordo di Investimento relativi alla concentrazione di azioni dell’Emittente in Cremonini Investimenti, quest’ultima ha sottoscritto il Contratto di Finanziamento e gli atti ad esso connessi, come meglio descritto al successivo Paragrafo G.2.2.. In particolare, si segnala che a fronte del Finanziamento, Cremonini Investimenti ha prestato le garanzie descritte nel citato Paragrafo G.2.2., tra cui un pegno, a favore delle Banche Finanziarie, su azioni dell’Emittente di proprietà di Cremonini Investimenti per una percentuale pari al 9% circa del capitale sociale dell’Emittente, impegnandosi a costituire in pegno a favore delle Banche Finanziarie stesse, tutte le azioni dell’Emittente di cui divenisse proprietaria, ivi comprese, pertanto, le Azioni che dovessero essere portate in adesione all’Offerta e per l’effetto dalla stessa acquisite, fino ad una percentuale pari al 49% del capitale sociale dell’Emittente, nonché tutte le azioni della società risultante dalla Fusione, restando inteso che, in ogni caso, il 51% del capitale sociale dell’Emittente o della società risultante dalla Fusione dovrà rimanere nella libera disponibilità di Cremonini Investimenti, dei soci della stessa o della famiglia del Cav. Lav. Luigi Cremonini per l’intera durata del Finanziamento.

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

Denominazione, forma giuridica e sede sociale

Cremonini è una società per azioni di diritto italiano, con sede in Castelvetro (MO), Via Modena 53, iscritta al Registro delle Imprese di Modena al n. 00162810360, costituita in data 22 dicembre 1966 con scadenza nel 2100.

Capitale sociale e mercato di quotazione

Il capitale sociale dell'Emittente deliberato, sottoscritto ed interamente versato, ammonta a nominali euro 73.746.400, rappresentato da n. 141.820.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 cadauna quotate sul Mercato Telematico Azionario (Segmento Star) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

L'Emittente non ha emesso altre categorie di azioni. L'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili in azioni, né sussiste alcun impegno per l'emissione di obbligazioni e alcuna delega che attribuisca al Consiglio di Amministrazione il potere di deliberare l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni, e/o strumenti finanziari diversi dalle azioni.

Cremonini detiene, alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, n. 12.831.670 azioni proprie pari a circa il 9,048% del relativo capitale sociale.

Azionisti rilevanti

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, gli azionisti rilevanti di Cremonini sono:

- Luigi Cremonini con una percentuale pari al 6,692% del capitale sociale di Cremonini (corrispondente a n. 255.070 azioni in piena proprietà, pari al 0,180% e 9.236.000 in usufrutto con diritto di voto, pari al 6,512%)
- Cremonini Investimenti con una partecipazione pari al 52,562% del capitale sociale di Cremonini (corrispondente a n. 74.543.146 azioni)
- Cremofin con una partecipazione pari al 4,696% del capitale sociale di Cremonini (corrispondente a n. 6.660.000 azioni)

Per completezza, si segnala che l'Offerente Ci-Erre Lux è titolare di una partecipazione pari al 1,410% del capitale sociale di Cremonini (corrispondente a n. 2.000.000 azioni).

Il soggetto che esercita il controllo indiretto sull'Emittente è il Cav. Luigi Cremonini, come indicato al Paragrafo B.1.1..

Organi sociali e società di revisione

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di Cremonini in carica alla data di pubblicazione del Documento di Offerta è stato nominato dall'Assemblea del 26 aprile 2008, rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio per l'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2010 ed è composto come indicato nella pagina seguente:

| Cognome e Nome | Carica | Luogo e data di nascita |
|--------------------|--------------------------|---------------------------------------|
| Cremonini Luigi | Presidente | Savignano su Panaro (Mo) – 28/04/1939 |
| Sciumé Paolo | Vice Presidente | Carpi (Mo) – 31/01/1943 |
| Cremonini Vincenzo | Amministratore Delegato | Modena – 18/06/1964 |
| Fabbian Valentino | Consigliere | Trebaseleghe (PD) – 4/05/1952 |
| Pedrazzi Giorgio | Consigliere | Reggio Emilia – 7/08/1953 |
| Barberis Giovanni | Consigliere indipendente | Genova – 26/01/1960 |
| Rossetti Mario | Consigliere indipendente | Cosenza – 29/03/1964 |

Tutti domiciliati per la carica presso la sede della società.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale dell’Emissente, in carica alla data di pubblicazione del Documento di Offerta è stato nominato dall’Assemblea 26 aprile 2008, rimarrà in carica fino all’approvazione del bilancio per l’esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2010 ed è così composto:

| Cognome e Nome | Carica | Luogo e data di nascita | Altre informazioni |
|----------------------|-------------------|------------------------------|--|
| Simonelli Ezio Maria | Presidente | Macerata – 12/02/1958 | iscritto all’albo dei Revisori Contabili, con decreto ministeriale del 12 aprile 1995, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 13bis anno 1995 |
| Orienti Eugenio | Sindaco Effettivo | Sassuolo – 30/01/1951 | iscritto all’albo dei Revisori Contabili, con decreto ministeriale pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale 31bis del 21 aprile 1995 |
| Motter Albino | Sindaco Effettivo | Transacqua (TN) – 22/08/1967 | iscritto all’albo dei Revisori Contabili, con decreto ministeriale pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 47 del 14 giugno 2002 |
| Calzolari Grazia | Sindaco Supplente | Carpi (Mo) – 10/04/1962 | iscritta all’albo dei Revisori Contabili, con decreto ministeriale del 30 luglio 2002 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 60 IV serie, del 30 luglio 2002 |
| Pipitone Rosa | Sindaco Supplente | Carpi (MO) – 27/06/1968 | iscritta all’Albo dei Revisori Contabili, con decreto ministeriale del 26 maggio 1999, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 45 del 8 giugno 1999 |

Tutti domiciliati per la carica presso la sede della società.

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede in Roma, Via Romagnosi n. 18/A. L’incarico di revisione è stato conferito dall’assemblea dei soci del 28 aprile 2007, per nove esercizi chiusi a partire dal 31 dicembre 2007 e sino al 31 dicembre 2015.

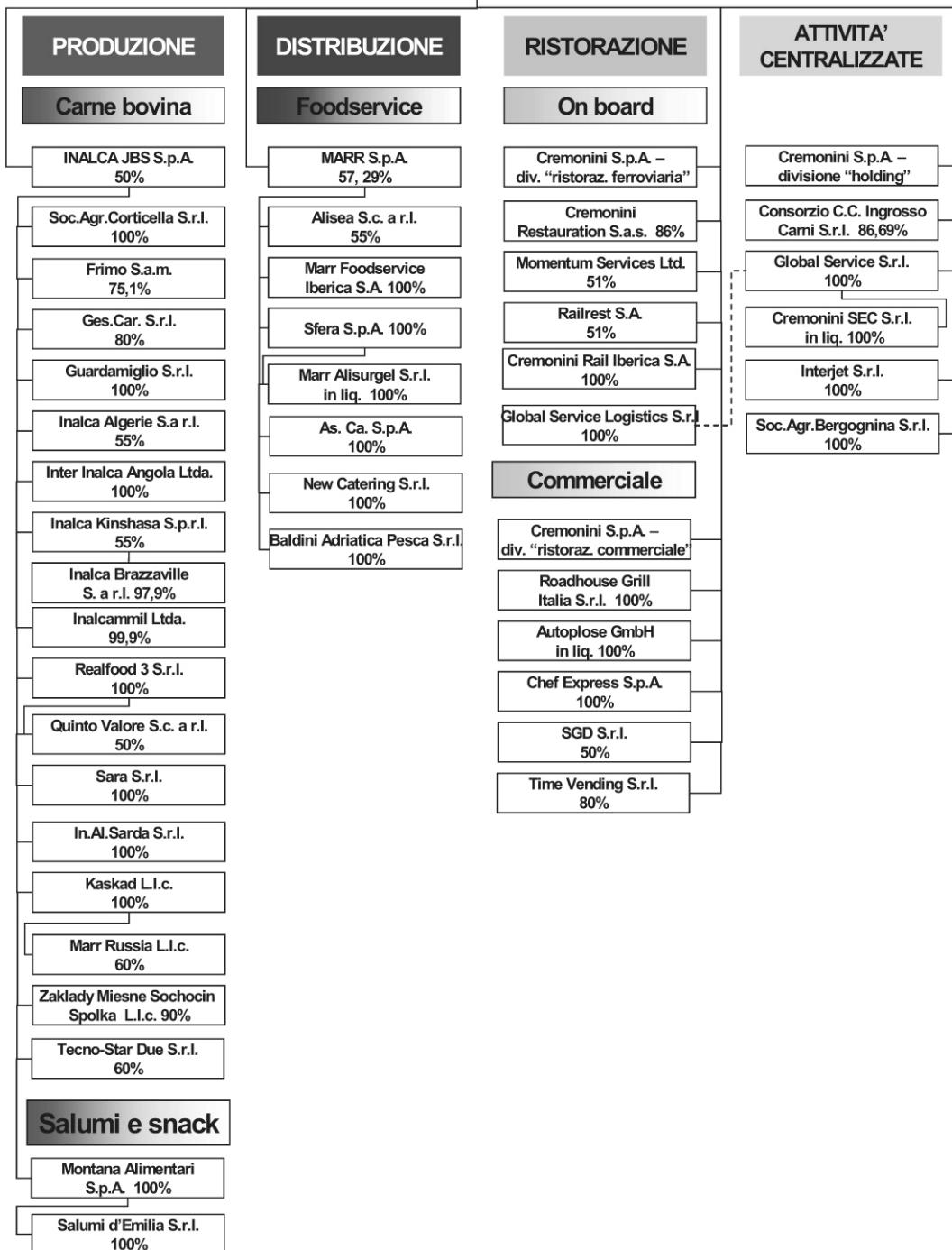
Sintetica descrizione del gruppo che fa capo all’Emissente e relativa attività

Il gruppo che fa capo all’Emissente (“**Gruppo Cremonini**”) è tra i più importanti operatori europei nel settore alimentare ed è attivo in tre segmenti di attività: produzione, distribuzione al foodservice e ristorazione.

Il Gruppo Cremonini opera in Italia nella produzione di carni bovine e prodotti trasformati a base di carne (INALCA S.p.A.) e nella distribuzione alimentare al foodservice (MARR S.p.A.). Si colloca anche fra i più importanti produttori italiani di

salumi (MONTANA ALIMENTARI S.p.A.). Il Gruppo Cremonini ha inoltre una presenza di rilievo nel settore della ristorazione in genere, e in particolare, si distingue nella ristorazione a bordo treno e nelle stazioni ferroviarie (CHEF EXPRESS), oltre che nella ristorazione autostradale.

CREMONINI S.p.A.



MARR S.p.A. è l'unica società controllata dall'Emissore quotata al MTA

Dati economici e patrimoniali dell'Emittente

I. Cremonini S.p.A. - Bilancio consolidato Anno 2007 vs Anno 2006

Il bilancio consolidato di Cremonini S.p.A. al 31 dicembre 2007, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards (“IFRS”) adottati dall’Unione Europea, è stato assoggettato a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 11 aprile 2008 esprimendo un giudizio senza rilievi e senza richiami di informativa, ed è stato approvato da parte dell’Assemblea dei soci in data 26 aprile 2008.

Si riportano di seguito i prospetti sintetici dei dati patrimoniali, economici e finanziari riclassificati del Bilancio al 31 dicembre 2007 confrontati con quelli dell’esercizio precedente.

Per maggiori informazioni relativamente ai criteri di redazione ed ai commenti alle voci del Bilancio si rimanda al fascicolo di bilancio a disposizione nei luoghi indicati al Paragrafo O e disponibile anche in formato elettronico sul sito internet www.cremonini.com e sul sito di Borsa Italiana www.borsaitaliana.it.

Stato patrimoniale riclassificato

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 | Var. % |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Immobilizzazioni immateriali | 157.178 | 147.246 | |
| Immobilizzazioni materiali | 637.886 | 595.242 | |
| Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie | 19.857 | 12.211 | |
| Capitale immobilizzato | 814.921 | 754.699 | 7,98 |
| Capitale circolante netto commerciale | | | |
| - <i>Crediti commerciali</i> | 409.866 | 389.713 | |
| - <i>Rimanenze</i> | 234.799 | 252.056 | |
| - <i>Debiti commerciali</i> | (376.426) | (337.433) | |
| Totale capitale circolante netto commerciale | 268.239 | 304.336 | |
| Altre attività a breve termine | 55.401 | 56.881 | |
| Altre passività a breve termine | (71.657) | (70.912) | |
| Capitale d'esercizio netto | 251.983 | 290.305 | (13,20) |
| T.F.R. ed altri fondi a medio-lungo termine | (101.695) | (112.094) | |
| Capitale investito netto | 965.209 | 932.910 | 3,46 |
| Patrimonio netto di Gruppo | 281.649 | 282.499 | |
| Patrimonio netto di terzi | 70.525 | 66.187 | |
| Totale patrimonio netto | 352.174 | 348.686 | 1,00 |
| Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine | 315.467 | 367.628 | |
| Indebitamento finanziario netto a breve termine | 297.568 | 216.596 | |
| Indebitamento finanziario netto | 613.035 | 584.224 | 4,93 |
| Mezzi propri e debiti finanziari | 965.209 | 932.910 | 3,46 |

Immobilizzazioni immateriali

| (in migliaia di Euro) | Saldo al 31.12.2006 | Var.area cons. | Acquisiz. | Decrem. | Altro | Amm.to | Saldo al 31.12.2007 |
|--|------------------------|----------------|---------------|--------------|----------------|----------------|------------------------|
| Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione | 2.201 | 1 | 1.703 | (6) | 126 | (1.206) | 2.819 |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 1.442 | | 2.328 | (296) | | (417) | 3.057 |
| Avviamenti | 139.894 | 64 | 9.135 | (78) | (633) | | 148.382 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 1.522 | | 242 | (102) | (1.198) | | 464 |
| Altre immobilizzazioni immateriali | 2.187 | | 293 | (21) | 477 | (480) | 2.456 |
| Totale | 147.246 | 65 | 13.701 | (503) | (1.228) | (2.103) | 157.178 |

Immobilizzazioni materiali

| (in migliaia di Euro) | Saldo al 31.12.2006 | Var.area cons. | Acquisiz. | Decrem. | Altro | Amm.to | Saldo al 31.12.2007 |
|--|------------------------|----------------|---------------|----------------|--------------|-----------------|------------------------|
| Terreni e fabbricati | 408.420 | 568 | 17.942 | (199) | 13.233 | (12.510) | 427.454 |
| Impianti e macchinari | 125.028 | | 18.725 | (653) | 10.586 | (21.659) | 132.027 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 6.399 | 98 | 2.124 | (114) | 220 | (2.106) | 6.621 |
| Altri beni | 26.904 | 142 | 8.597 | (1.903) | 1.444 | (6.214) | 28.970 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 28.491 | | 41.326 | (1.134) | (25.869) | | 42.814 |
| Totale | 595.242 | 808 | 88.714 | (4.003) | (386) | (42.489) | 637.886 |

Immobilizzazioni finanziarie

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| partecipazioni in imprese controllate | 956 | 973 |
| partecipazioni in imprese collegate | 10.995 | 2.913 |
| altre imprese | 2.686 | 5.513 |
| crediti verso controllate | 139 | 134 |
| crediti verso collegate | 0 | 45 |
| crediti verso altri | 5.081 | 2.633 |
| Totale | 19.857 | 12.211 |

Crediti commerciali

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|---------------------------------|----------------|----------------|
| Crediti comm. verso clienti | 408.654 | 390.672 |
| Crediti comm. verso controllate | 499 | 353 |
| Crediti comm. verso collegate | 6.154 | 4.786 |
| Acconti da clienti | (5.441) | (6.098) |
| Totale crediti | 409.866 | 389.713 |

Rimanenze

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|---|----------------|----------------|
| Materie prime, sussidiarie e di consumo | 27.735 | 37.692 |
| Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati | 3.291 | 3.581 |
| Prodotti finiti e merci | 203.226 | 210.476 |
| Acconti | 547 | 307 |
| Totale | 234.799 | 252.056 |

Debiti commerciali

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|--------------------------------|------------------|------------------|
| Debiti comm. verso fornitori | (409.214) | (366.316) |
| Debiti comm. verso controllate | (46) | 1 |
| Debiti comm. verso collegate | (1.116) | (4.178) |
| Anticipi a fornitori | 33.950 | 33.060 |
| Totale | (376.426) | (337.433) |

Altre attività a breve

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|--|---------------|---------------|
| Crediti verso erario | 20.163 | 13.720 |
| Credito per imposte anticipate | 11.705 | 14.965 |
| Crediti verso altri | 17.359 | 17.421 |
| Ratei e risconti attivi | 6.114 | 8.081 |
| Crediti finanziari vs. controllate e collegate | 60 | 2.694 |
| Totale | 55.401 | 56.881 |

Altre passività a breve

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Debiti finanziari verso controllate | (441) | (458) |
| Debiti tributari | (12.127) | (15.396) |
| Debiti vs. istituti di previdenza | (13.426) | (11.203) |
| Debito per retribuzioni dipendenti | (26.864) | (24.542) |
| Debito per acquisto partecipazioni | (4.868) | (8.058) |
| Altri debiti | (10.048) | (7.944) |
| Ratei e risconti passivi | (3.883) | (3.311) |
| Totale | (71.657) | (70.912) |

T.F.R. e altri fondi a medio lungo termine

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|--|------------------|------------------|
| Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato | (36.555) | (42.184) |
| Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi | (2.520) | (2.538) |
| Fondi imposte differite | (57.957) | (63.851) |
| Altri fondi | (4.663) | (3.521) |
| Totale | (101.695) | (112.094) |

Dettaglio dei crediti e dei debiti nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

Si riportano di seguito i rapporti patrimoniali intrattenuti dall'Emittente e proprie controllate consolidate nei confronti delle società controllate non consolidate, collegate, controllanti e correlate.

| (in migliaia di Euro) | Commerciali | | Altri | | Totale | |
|-------------------------------|--------------|--------------|------------|------------|--------------|--------------|
| | Crediti | Debiti | Crediti | Debiti | Crediti | Debiti |
| <i>Società controllate:</i> | | | | | | |
| Fernie S.r.l. in liquidazione | - | - | - | 440 | - | 440 |
| Inalca Brasil Comercio Ltda. | - | (19) | - | - | - | (19) |
| Montana Farm S.p.z.o.o. | 361 | - | 141 | - | 502 | - |
| Prometex S.a.m. | 2 | 82 | - | - | 2 | 82 |
| Totale controllate | 363 | 63 | 141 | 440 | 504 | 503 |
| <i>Società collegate:</i> | | | | | | |
| A.O. Konservni | 4.450 | - | - | - | 4.450 | - |
| Farm Service S.r.l. | 143 | - | 316 | - | 459 | - |
| Fiorani & C. S.r.l. | 93 | 500 | - | - | 93 | 500 |
| Food & Co S.r.l. | 76 | - | - | - | 76 | - |
| Parma France S.a.s. | 4 | 706 | 58 | - | 62 | 706 |
| Parma Turc S.a.s. | - | 392 | - | - | - | 392 |
| Realbeef S.r.l. | 1.611 | 886 | - | - | 1.611 | 886 |
| Totale collegate | 6.377 | 2.484 | 374 | - | 6.751 | 2.484 |
| <i>Società correlate:</i> | | | | | | |
| Collizzoli S.p.A. | - | - | 4 | - | 4 | - |
| Totale correlate | - | - | 4 | - | 4 | - |

Conto economico riclassificato

| (in migliaia di Euro) | Esercizio 2007 | Esercizio 2006 | Var. % |
|--|------------------|------------------|----------------|
| Ricavi totali | 2.482.439 | 2.348.842 | 5,69 |
| Variazioni rim. prodotti in corso, semilavorati e finiti | (11.661) | 1.792 | |
| Valore della produzione | 2.470.778 | 2.350.634 | 5,11 |
| Costi della produzione | (2.081.223) | (1.993.459) | |
| Valore aggiunto | 389.555 | 357.175 | 9,07 |
| Costo del lavoro | (240.722) | (218.066) | |
| Margine operativo lordo^(a) | 148.833 | 139.109 | 6,99 |
| Ammortamenti e svalutazioni | (55.053) | (51.329) | |
| Risultato operativo^(b) | 93.780 | 87.780 | 6,84 |
| Proventi (oneri) finanziari netti | (47.431) | (31.359) | |
| Risultato della gestione caratteristica | 46.349 | 56.421 | (17,85) |
| Proventi (oneri) da partecipazioni netti | (43) | 352 | |
| Proventi (oneri) straordinari netti | | (1.337) | |
| Risultato prima delle imposte | 46.306 | 55.436 | (16,47) |
| Imposte sul reddito d'esercizio | (21.063) | (29.297) | |
| Risultato prima degli azionisti terzi | 25.243 | 26.139 | n.a. |
| (Utile) Perdita di pertinenza dei terzi | (15.203) | (14.512) | |
| Risultato netto di competenza del Gruppo | 10.040 | 11.627 | n.a. |

a – Il Margine operativo lordo (Ebitda) è un indicatore economico non definito nei Principi Contabili Internazionali-IFRS. L'Ebitda è una misura utilizzata dal management della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa. Il management ritiene che l'Ebitda sia un importante parametro per la misurazione della performance del Gruppo in quanto non è influenzata dalla volatilità dovuta agli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Alla data odierna, previo approfondimento successivo connesso alla evoluzione delle definizioni dei misuratori di performance aziendali, l'Ebitda è definito dal Gruppo Cremonini come Utile/Perdita al lordo degli ammortamenti di immobilizzazioni materiali ed immateriali, accantonamenti e svalutazioni, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito.

b – Il Risultato operativo (Ebit) è definito dal Gruppo Cremonini come Utile/Perdita d'esercizio al lordo degli oneri e proventi finanziari, delle componenti non ricorrenti e delle imposte sul reddito.

Ricavi totali

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|---|------------------|------------------|
| Ricavi della gestione caratteristica | | |
| Ricavi per vendite - Prodotti finiti | 802.843 | 821.137 |
| Ricavi per vendite - Merci | 1.310.363 | 1.191.669 |
| Ricavi per vendite - Oil | 55.221 | 49.727 |
| Ricavi per vendite - Diversi | 48.090 | 42.136 |
| Ricavi per prestazione di servizi | 213.242 | 190.281 |
| Consulenze a terzi | 999 | 1.269 |
| Affitti attivi | 5.504 | 6.686 |
| Altri ricavi della gestione caratteristica | 9.219 | 8.349 |
| | 2.445.481 | 2.311.254 |
| Altri ricavi e proventi | | |
| Contributi da fornitori ed altri | 22.249 | 18.768 |
| Contributi in conto esercizio | 1.263 | 2.054 |
| Ricavi e proventi vari | 13.446 | 16.766 |
| | 36.958 | 37.588 |
| Totale | 2.482.439 | 2.348.842 |

Ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica

Al 31 dicembre 2007 - (in migliaia di Euro)

| | Produzione | % | Distribuzione | % | Ristorazione | % | Altro | % | Totale | % |
|----------------------|----------------|--------------|------------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|------------------|--------------|
| Italia | 627.129 | 63,9 | 926.023 | 90,7 | 288.792 | 65,9 | 4.411 | 92,6 | 1.846.355 | 75,5 |
| Unione Europea | 154.610 | 15,7 | 65.332 | 6,4 | 149.353 | 34,1 | - | - | 369.295 | 15,1 |
| Extra Unione Europea | 199.994 | 20,4 | 29.394 | 2,9 | 89 | 0,0 | 354 | 7,4 | 229.831 | 9,4 |
| Totale | 981.733 | 100,0 | 1.020.749 | 100,0 | 438.234 | 100,0 | 4.765 | 100,0 | 2.445.481 | 100,0 |

Al 31 dicembre 2006 - (in migliaia di Euro)

| | Produzione | % | Distribuzione | % | Ristorazione | % | Altro | % | Totale | % |
|----------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|------------------|--------------|
| Italia | 641.641 | 65,4 | 854.122 | 91,7 | 264.664 | 68,1 | 9.325 | 93,9 | 1.769.752 | 76,6 |
| Unione Europea | 152.174 | 15,5 | 52.630 | 5,7 | 124.173 | 31,9 | 444 | 4,5 | 329.421 | 14,3 |
| Extra Unione Europea | 187.365 | 19,1 | 24.417 | 2,6 | 133 | 0,0 | 166 | 1,6 | 212.081 | 9,1 |
| Totale | 981.180 | 100,0 | 931.169 | 100,0 | 388.970 | 100,0 | 9.935 | 100,0 | 2.311.254 | 100,0 |

Costi della produzione

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|--|--------------------|--------------------|
| Costi per acquisti | (1.686.232) | (1.645.528) |
| Variazioni rimanenze MP, Suss, Cons, Merci | (4.232) | 28.661 |
| Costi per servizi | (334.074) | (326.366) |
| Costi per godimento beni di terzi | (45.551) | (38.006) |
| Oneri diversi di gestione | (11.134) | (12.220) |
| Totale | (2.081.223) | (1.993.459) |

Ammortamenti e svalutazioni

| (in migliaia di Euro) | 2007 | 2006 |
|---|-----------------|-----------------|
| Ammortamenti immobilizzazioni materiali | (42.488) | (39.395) |
| Ammortamenti immobilizzazioni immateriali | (2.144) | (1.876) |
| Altre svalutazioni delle immobilizzazioni | (72) | (440) |
| Svalutazioni e accantonamenti | (10.349) | (9.618) |
| Totale | (55.053) | (51.329) |

Proventi (oneri) finanziari netti

| (in migliaia di Euro) | 2007 | 2006 |
|---------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Differenze cambio nette | (8.374) | (2.501) |
| Proventi (Oneri) da gestione derivati | 1.231 | (1.283) |
| Proventi (Oneri) finanziari netti | (40.288) | (27.575) |
| Totale | (47.431) | (31.359) |

Imposte sul reddito d'esercizio

| (in migliaia di Euro) | 2007 | 2006 |
|--|-----------------|-----------------|
| IRES / Imposte dirette sul reddito d'impresa | (14.930) | (15.822) |
| IRAP | (9.346) | (10.103) |
| Imposte differite e anticipate | 3.213 | (3.372) |
| Totale | (21.063) | (29.297) |

Dettaglio dei ricavi e dei costi nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

Si riportano di seguito i rapporti economici intrattenuti dall'Emittente e proprie controllate consolidate nei confronti delle società controllate non consolidate, collegate, controllanti e correlate.

| (in migliaia di Euro) | Commerciali | | Altri | | Totale | |
|-------------------------------|--------------|---------------|--------------|-----------|--------------|---------------|
| | Ricavi | Costi | Ricavi | Costi | Ricavi | Costi |
| <i>Società controllate:</i> | | | | | | |
| Fernie S.r.l. in liquidazione | - | - | - | 2 | - | 2 |
| Inalca Brasil Comercio Ltda. | - | 202 | - | - | - | 202 |
| Montana Farm S.p.z.o.o. | - | - | 8 | - | 8 | - |
| Prometex S.a.m. | 9 | 75 | 4 | - | 13 | 75 |
| Totale controllate | 9 | 277 | 12 | 2 | 21 | 279 |
| <i>Società collegate:</i> | | | | | | |
| Farm Service S.r.l. | 512 | 1.029 | - | - | 512 | 1.029 |
| Fiorani & C. S.r.l. | 318 | 1.585 | 1.239 | 24 | 1.557 | 1.609 |
| Parma France S.a.s. | - | 5.274 | 8 | - | 8 | 5.274 |
| Parma Turc S.a.s. | - | 5.205 | - | - | - | 5.205 |
| Realbeef S.r.l. | 4.935 | 26.130 | 21 | - | 4.956 | 26.130 |
| Totale collegate | 5.765 | 39.223 | 1.268 | 24 | 7.033 | 39.247 |
| <i>Società correlate:</i> | | | | | | |
| Agricola 2000 S.r.l. | 5 | - | - | - | 5 | - |
| Le Cupole S.r.l. | 5 | 744 | - | - | 5 | 744 |
| Tre Holding S.r.l. | 69 | - | - | - | 69 | - |
| Totale correlate | 79 | 744 | - | - | 79 | 744 |

Indebitamento finanziario netto

| (in migliaia di Euro) | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|--|------------------|------------------|
| Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori | | |
| - esigibili entro 12 mesi | 432.646 | 325.403 |
| - esigibili tra 1 e 5 anni | 247.414 | 265.210 |
| - esigibili oltre 5 anni | 68.053 | 102.417 |
| Totale debiti verso banche, obblig. ed altri finanziatori | 748.113 | 693.030 |
| Disponibilità | | |
| - disponibilità liquide | (128.474) | (107.168) |
| - altre attività finanziarie | (6.604) | (1.638) |
| Totale disponibilità | (135.078) | (108.806) |
| Totale Indebitamento finanziario netto | 613.035 | 584.224 |

L'indebitamento finanziario netto utilizzato come indicatore finanziario dell'indebitamento, viene rappresentato come sommatoria delle seguenti componenti positive e negative dello Stato Patrimoniale così come previsto dalla comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006. Componenti positive: disponibilità liquide; titoli di pronto smobilizzo dell'attivo circolante; crediti finanziari a breve termine; strumenti derivati. Componenti negative: debiti verso banche; debiti verso altri finanziatori, società di leasing e società di factoring; strumenti derivati non di copertura; obbligazioni.

L'indebitamento finanziario netto rispetto al 31 dicembre 2006 è aumentato di euro 28,8 milioni per effetto della distribuzione di dividendi pari a euro 22,1 milioni e per gli investimenti effettuati pari a 107,3 milioni di euro di cui 51,3 milioni relativi ad acquisizioni ed investimenti straordinari. Tra questi ultimi si segnalano l'acquisizione di New Catering, del ramo d'azienda di CATER Roma ed i pagamenti programmati derivanti dall'acquisto del ramo d'azienda Sfera, di Mokà e di Cremonini Rail Iberica (ex Rail Gourmet España).

II. Situazione Patrimoniale ed Economica consolidata Pro-forma al 31 dicembre 2007

Di seguito vengono presentati i prospetti dei dati consolidati pro-forma di Cremonini S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 che danno effetto retroattivo all'ingresso di JBS S.A. nel 50% del settore della produzione del Gruppo Cremonini (costituito dalle società Inalca S.p.A. e Montana Alimentari S.p.A., interamente controllate), avvenuto in data 3 marzo 2008, ed ai relativi effetti finanziari.

Si precisa inoltre che Cremonini ha provveduto a depositare in data 19 marzo 2008 il documento informativo redatto ai sensi dell'art. 71 del Regolamento Emittenti (il **“Documento Informativo”**), contenente le informazioni relative alla sopracitata cessione di una quota complessivamente pari al 50% dell'intero settore della produzione.

Per una più completa analisi della descritta operazione e dei relativi effetti sul bilancio consolidato di Cremonini si rimanda a tale Documento Informativo disponibile in formato elettronico sul sito internet www.cremonini.com e sul sito di Borsa Italiana www.borsaitaliana.it.

Stato patrimoniale consolidato Pro-forma

Anno chiuso al 31 dicembre 2007

| (in migliaia di Euro) | Consolidato Cremonini Auditato | Deconsolid 50% produz | Effetto netto delle cessioni di partecipazioni e di aumento di capitale sociale di Inalca | Consolidato Cremonini Pro-Forma |
|---|--------------------------------|-----------------------|---|---------------------------------|
| Immobilizzazioni immateriali | 157.178 | (9.811) | | 147.367 |
| Immobilizzazioni materiali | 637.886 | (217.583) | | 420.303 |
| Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie | 19.857 | (3.549) | | 16.308 |
| Capitale immobilizzato | 814.921 | (230.943) | 0 | 583.978 |
| <i>Capitale circolante netto commerciale</i> | | | | |
| - <i>Crediti commerciali</i> | 409.866 | (51.589) | | 358.277 |
| - <i>Rimanenze</i> | 234.799 | (68.360) | | 166.439 |
| - <i>Debiti commerciali</i> | (376.426) | 66.579 | | (309.847) |
| Totale capitale circolante netto commerciale | 268.239 | (53.370) | 0 | 214.869 |
| Altre attività a breve termine | 55.401 | (7.437) | | 47.964 |
| Altre passività a breve termine | (71.657) | 5.848 | | (65.809) |
| Capitale d'esercizio netto | 251.983 | (54.959) | 0 | 197.024 |
| T.F.R. ed altri fondi a medio-lungo termine | (101.695) | 27.433 | | (74.262) |
| Capitale investito netto | 965.209 | (258.469) | 0 | 706.740 |
| Patrimonio netto di Gruppo | 281.649 | (112.667) | 143.900 | 312.882 |
| Patrimonio netto di terzi | 70.525 | (1.404) | | 69.121 |
| Totale patrimonio netto | 352.174 | (114.071) | 143.900 | 382.003 |
| Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine | 315.467 | (67.130) | | 248.337 |
| Indebitamento finanziario netto a breve termine | 297.568 | (77.268) | (143.900) | 76.400 |
| Indebitamento finanziario netto | 613.035 | (144.398) | (143.900) | 324.737 |
| Mezzi propri e debiti finanziari | 965.209 | (258.469) | 0 | 706.740 |

Conto economico consolidato Pro-forma

| Valori in migliaia di Euro | Anno chiuso al 31 dicembre 2007 | | | |
|--|----------------------------------|-----------------------|----------------------------|---------------------------------|
| | Consolidato Cremonini Pubblicato | Deconsolid 50% produz | Riduzione oneri finanziari | Consolidato Cremonini Pro-Forma |
| Ricavi totali | 2.482.439 | (486.828) | | 1.995.611 |
| Valore della produzione | 2.470.778 | (480.935) | | 1.989.843 |
| Valore aggiunto | 389.555 | (56.475) | | 333.080 |
| Margine operativo lordo ^a | 148.833 | (25.496) | | 123.337 |
| Risultato operativo ^b | 93.780 | (9.669) | | 84.111 |
| Risultato della gestione caratteristica | 46.349 | 4.695 | 9.402 | 60.446 |
| Risultato prima delle imposte | 46.306 | 4.913 | 9.402 | 60.621 |
| Risultato prima degli azionisti terzi | 25.243 | 2.459 | 6.299 | 34.001 |
| (Utile) Perdita di pertinenza dei terzi | (15.203) | 254 | 0 | (14.949) |
| Risultato netto di competenza del Gruppo | 10.040 | 2.713 | 6.299 | 19.052 |

a – Il Margine operativo lordo (Ebitda) è un indicatore economico non definito nei Principi Contabili Internazionali-IFRS. L'Ebitda è una misura utilizzata dal management della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa. Il management ritiene che l'Ebitda sia un importante parametro per la misurazione della performance del Gruppo in quanto non è influenzata dalla volatilità dovuta agli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Alla data odierna, previo approfondimento successivo connesso alla evoluzione delle definizioni dei misuratori di performance aziendali, l'Ebitda è definito dal Gruppo Cremonini come Utile/Perdita al lordo degli ammortamenti di immobilizzazioni materiali ed immateriali, accantonamenti e svalutazioni, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito.

b – Il Risultato operativo (Ebit) è definito dal Gruppo Cremonini come Utile/Perdita d'esercizio al lordo degli oneri e proventi finanziari, delle componenti non ricorrenti e delle imposte sul reddito.

I dati consolidati pro-forma sono stati predisposti al 31 dicembre 2007, partendo dal bilancio consolidato dell'Emittente a tale data, ed applicando le scritture di rettifica proforma per dare effetto retroattivo all'operazione, come descritto di seguito.

Si precisa che i dati consolidati pro-forma al 31 dicembre 2007, non assoggettati a revisione, sono stati elaborati applicando i medesimi criteri e rettifiche utilizzati nella redazione del Documento Informativo sui dati pro-forma al 30 giugno 2007 oggetto di revisione limitata senza alcun rilievo da parte di Reconta Ernst & Young.

I dati consolidati pro-forma sono stati ottenuti apportando ai dati storici appropriate rettifiche proforma per riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell'operazione di cessione del 50% del settore della produzione ed i relativi effetti finanziari, inclusa la sottoscrizione dei due aumenti di capitale della controllata Inalca S.p.A. per un totale di euro 140 milioni (di cui euro 132,5 milioni da parte di JBS S.A. e euro 7,5 milioni da parte dell'Emittente) di cui il primo, pari a euro 98,1 milioni è stato effettuato il 3 marzo 2008 ed il secondo, pari ad euro 41,9 milioni è previsto venga effettuato entro 90 giorni dalla data del Closing. In particolare, tali effetti, sulla base di quanto riportato nella comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, sono stati riflessi retroattivamente nello stato patrimoniale consolidato pro-forma come se tale cessione e le relative operazioni finanziarie fossero state poste in essere il 31 dicembre 2007 e nel conto economico consolidato pro-forma come se fossero state poste in essere il 1° gennaio 2007.

Dettaglio delle Rettifiche pro-forma

Si descrivono di seguito gli effetti delle rettifiche pro-forma sulle singole voci dello stato patrimoniale consolidato.

(A) Le rettifiche evidenziate in colonna “Deconsolid. 50% Sett.Produzione” rappresentano gli effetti netti derivanti dal deconsolidamento del 50% dello stato patrimoniale del settore della produzione.

(B) La riduzione dell’indebitamento finanziario, pari ad euro 143.900 migliaia, rappresenta l’effetto congiunto delle seguenti rettifiche:

a. euro 29.997 migliaia pari al 50% del corrispettivo derivante dal trasferimento del 100% di Montana Alimentari S.p.A. ad Inalca S.p.A. Il corrispettivo, complessivamente pari a euro 59.995 migliaia, ancorché incassato da Cremonini S.p.A. e interamente pagato da Inalca S.p.A., genera una riduzione dell’indebitamento complessivo del Gruppo Cremonini per effetto della cessione del 50% del settore della produzione;

b. euro 2,5 migliaia pari al 50% del corrispettivo derivante dal trasferimento del 60% di Tecno-Star Due S.r.l. ad Inalca S.p.A.;

c. euro 16.400 migliaia corrispettivo stabilito contrattualmente per la cessione del 5,36% del capitale di Inalca (pre aumento) a JBS S.A.;

d. euro 97.500 migliaia pari alla sottoscrizione dell’aumento di capitale di Inalca S.p.A. (di cui Euro 101.250 migliaia derivanti dal versamento di JBS S.A. al netto di euro 3.750 migliaia derivanti dal versamento di Cremonini S.p.A.).

(C) L’aumento del patrimonio del Gruppo Cremonini, pari ad euro 143.900 migliaia rappresenta l’effetto complessivo delle operazioni di aumento capitale sociale sopra evidenziate nonché gli effetti derivanti dalla vendita delle partecipazioni ad Inalca S.p.A..

Si descrivono di seguito gli effetti delle rettifiche pro-forma sulle singole voci del conto economico consolidato:

(D) Le rettifiche evidenziate in colonna “Deconsolid. 50% Sett.Produzione” rappresentano gli effetti netti derivanti dal deconsolidamento del 50% del conto economico del settore della produzione.

(E) La colonna “Riduzione oneri finanziari” riporta l’effetto congiunto delle seguenti rettifiche:

a. Per euro 9.402 migliaia la riduzione degli oneri finanziari conseguente alla riduzione complessiva dell’indebitamento finanziario ipotizzato dall’operazione. Tale valore è stato determinato applicando al flusso di cassa complessivo un tasso di interesse medio annuo;

b. Per euro 3.103 migliaia l’effetto fiscale della rettifica precedentemente illustrata al punto a.

Per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora la cessione del 50% del settore della produzione del Gruppo Cremonini e le relative operazioni finanziarie fossero realmente state realizzate alle date prese a riferimento per la predisposizione dei

dati pro-forma, anziché alla data di efficacia, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;

- i dati pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili del 50% del settore della produzione del Gruppo Cremonini e delle relative operazioni finanziarie, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti all'operazione stessa.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti del 50% del settore della produzione del Gruppo Cremonini e delle relative operazioni finanziarie con riferimento allo stato patrimoniale ed al conto economico, i prospetti consolidati pro-forma vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

Come già riportato nel Documento Informativo, si segnala inoltre che l'accordo con JBS prevede un premio di aggiustamento prezzo "Earn Out" di ulteriori euro 65.000.000 a favore di Cremonini S.p.A., al raggiungimento nel triennio 2008/2010 di un EBITDA pari o superiore a Euro 75.000.000 o alternativamente al raggiungimento nell'anno 2010 di un EBITDA pari o superiore a Euro 90 milioni. Si precisa che nei prospetti patrimoniali ed economici consolidati pro forma contenuti nel Documento Informativo, non sono stati riflessi gli effetti di tale aggiustamento prezzo.

Cremonini si è inoltre riservata la facoltà di esercitare un'opzione di vendita (Put Option), in base alla quale potrà esercitare il diritto a cedere la propria quota del 50%, nell'arco temporale compreso tra il quarto e il decimo anno a partire dal closing dell'operazione. La Put potrà essere esercitata a condizione che l'EBITDA consolidato di Inalca S.P.A sia pari ad almeno 60 milioni di Euro e ad un prezzo determinato sulla base di un multiplo dell'EBITDA (variabile da 5 a 10 volte) in funzione dell'effettivo valore dell'EBITDA stesso.

Sono inoltre previste call option reciproche, in caso di cambio di controllo dei rispettivi azionisti di maggioranza.

Per quanto concerne l'evoluzione prevedibile della gestione si riporta nel seguito talune informazioni esposte dagli Amministratori dell'Emittente nel bilancio al 31 dicembre 2007.

Alla luce dei risultati raggiunti nell'esercizio 2007 e dell'andamento dei primi due mesi del 2008, la società prevede un miglioramento dei risultati della gestione ordinaria per l'esercizio in corso.

Il management rimane orientato a perseguire politiche di sviluppo nei vari settori operativi con l'obiettivo di un miglioramento della redditività complessiva.

B.3 INTERMEDIARI

L'intermediario incaricato dagli Offerenti per il coordinamento della raccolta delle Adesioni all'Offerta è Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, con sede legale in Kardinhal Faulhaber- Str 1, 80333 Monaco di Baviera (Germania) tramite la propria Succursale di Milano, Via Tommaso Grossi, 10- 20121 Milano (Italia) ("UniCredit Group" o l'"**Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni**").

Gli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all’Offerta, autorizzati a svolgere la loro attività in Italia, tramite sottoscrizione e consegna della scheda di adesione sono i seguenti (“**Intermediari Incaricati**”):

- UniCredit Group
- Banca Akros S.p.A. - Gruppo Bipiemme Banca Popolare di Milano
- Banca Aletti & C. S.p.A.- Gruppo Banco Popolare
- Banca IMI S.p.A. - Gruppo Intesa Sanpaolo
- Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.
- BNP Paribas Securities Services - Succursale di Milano
- Centrobanca - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A. – Gruppo Unione di Banche Italiane
- Centrosim S.p.A.
- Citibank N.A. - Succursale di Milano

Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le adesioni, ritireranno le Azioni, verificheranno la regolarità e la conformità delle schede di adesione e delle Azioni alle condizioni dell’Offerta, secondo le modalità di seguito specificate nel Paragrafo C.4 e provvederanno al pagamento del Corrispettivo dell’Offerta, secondo quanto indicato nel Paragrafo F.2.

Le schede di adesione potranno pervenire agli Intermediari Incaricati anche per il tramite degli Intermediari Depositari (quali banche, società di intermediazione mobiliare SIM, imprese di investimento e agenti di cambio), ai sensi delle vigenti disposizioni di legge, così come meglio specificato nel Paragrafo C.4.

Gli Intermediari Incaricati autorizzati a effettuare offerta di servizi finanziari fuori sede, ai sensi della normativa vigente, potranno avvalersi di promotori finanziari nella raccolta delle schede di adesione.

Presso la sede dell’Emittente, di Cremonini Investimenti e dell’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, nonché presso gli Intermediari Incaricati sono disponibili il Documento di Offerta e le schede di adesione, oltre che, per la consultazione, i documenti indicati nella successiva Sezione O.

C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE

C.1 TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA E RELATIVE QUANTITÀ

L'Offerta ha ad oggetto n. 42.954.114 Azioni, del valore nominale di euro 0,52 cadauna, pari a circa il 30,288% del capitale dell'Emittente, le quali rappresentano la totalità delle azioni dell'Emittente emesse alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, con esclusione di:

- n. 74.543.146 azioni dell'Emittente pari al 52,562% del capitale della stessa , di proprietà di Cremonini Investimenti, di cui (i) n. 73.527.422 azioni dell'Emittente (pari a circa il 51,846% del capitale sociale), acquistate in esecuzione di quanto previsto dall'Accordo di Investimento e (ii) n 1.015.724 pari al 0,716% acquistate sul mercato successivamente alla comunicazione degli Offerenti ai sensi dell'art. 102 TUF
- n. 2.000.000 azioni dell'Emittente (pari a circa il 1,410% del capitale sociale) di proprietà di Ci-Erre Lux
- n. 255.070 azioni dell'Emittente (pari a circa il 0,180% del capitale sociale) di proprietà di Luigi Cremonini
- n. 9.236.000 azioni dell'Emittente (pari a circa il 6,512% del capitale sociale) delle quali Luigi Cremonini è titolare del diritto di usufrutto con diritto di voto.
- n. 12.831.670 azioni proprie detenute dall'Emittente (pari a circa il 9,048% del capitale sociale);

Il numero delle Azioni potrebbe ulteriormente variare in diminuzione nel caso in cui gli Offerenti entro il termine del Periodo di Adesione, acquistassero ulteriori azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta, fermo quanto previsto dall'art. 41, secondo comma, lett. b), e dall'art. 42, secondo comma, del Regolamento Emittenti.

Si precisa, inoltre che rientrano tra le Azioni oggetto dell'Offerta le n. 6.660.000 azioni dell'Emittente pari al 4,696% circa del capitale della stessa, acquistate da Cremofin successivamente alla Data di Annuncio. Ne consegue che Cremofin potrà aderire all'Offerta con le citate n. 6.660.000 azioni dell'Emittente.

C.2 PERCENTUALE DI AZIONI RISPETTO AL CAPITALE SOCIALE

Le Azioni oggetto dell'Offerta rappresentano il 30,288% circa del capitale sociale di Cremonini, costituito integralmente da azioni ordinarie.

L'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari diversi dalle azioni.

C.3 AUTORIZZAZIONI

L'Offerta non è soggetta ad alcuna autorizzazione.

C.4 MODALITÀ E TERMINI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA E PER IL DEPOSITO DELLE AZIONI

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio alle ore 8.30 del giorno 12 maggio 2008 e avrà termine alle ore 17.30 del giorno 13 giugno 2008, estremi inclusi. Il 13 giugno 2008 rappresenta la data di chiusura del Periodo di Adesione.

Le adesioni da parte dei titolari delle Azioni (o del rappresentante che ne abbia i poteri) sono irrevocabili salvo la possibilità di aderire ad offerte concorrenti, ai sensi dell’articolo 44, comma 8, del Regolamento Emittenti.

L’adesione dovrà avvenire mediante consegna dell’apposita scheda di adesione (la “**Scheda di Adesione**”), debitamente compilata in ogni sua parte e sottoscritta, e contestuale deposito delle Azioni presso l’Intermediario Incaricato (cfr. Paragrafo B.3 del presente Documento di Offerta).

In considerazione del regime di dematerializzazione dei titoli, previsto dal combinato disposto degli articoli 81 del TUF e 36 del D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, nonché del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11768 del 23 dicembre 1998 (come successivamente modificato), ai fini del presente Paragrafo il deposito delle Azioni si considererà effettuato anche nel caso in cui il titolare delle Azioni conferisca all’Intermediario presso il quale sono depositate le Azioni di sua proprietà, istruzioni idonee a trasferire all’Offerente-Acquirente Unico le medesime Azioni.

La sottoscrizione della Scheda di Adesione, pertanto, in considerazione del predetto regime di dematerializzazione dei titoli, varrà anche quale istruzione irrevocabile (in quanto anche nell’interesse del titolare delle Azioni) conferita dal singolo titolare delle Azioni al relativo Intermediario Incaricato o Intermediario Depositario, presso il quale siano depositate le Azioni in conto titoli, a trasferire le predette Azioni in depositi vincolati presso detti Intermediari, a favore dell’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni.

Gli azionisti di Cremonini che hanno la disponibilità delle Azioni e che intendono aderire all’Offerta potranno consegnare la Scheda di Adesione e depositare i relativi titoli anche presso ogni Intermediario Depositario a condizione che la consegna ed il deposito siano effettuati entro e non oltre l’ultimo giorno valido del Periodo di Adesione.

Gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatari, dovranno controfirmare le Schede di Adesione. Resta a esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino le Schede di Adesione e, se del caso, non depositino le Azioni presso un Intermediario Incaricato entro l’ultimo giorno valido del Periodo di Adesione.

All’atto dell’adesione all’Offerta e del deposito delle Azioni mediante la sottoscrizione della Scheda di Adesione sarà conferito mandato all’Intermediario Incaricato e all’eventuale Intermediario Depositario per eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle Azioni all’Offerente-Acquirente Unico a carico del quale sarà il relativo costo.

Per poter essere portate in adesione all’Offerta, le Azioni dovranno essere libere da vincoli, diritti di terzi e gravami di ogni genere e natura – reali, obbligatori e personali – e liberamente trasferibili all’Offerente-Acquirente Unico e dovranno avere godimento regolare.

Le adesioni all’Offerta da parte di minori 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 corredate dall’autorizzazione del giudice tutelare saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione dall’Offerta e il loro pagamento avverrà ad autorizzazione ottenuta.

Potranno essere portate in adesione all'Offerta solo Azioni che al momento dell'adesione risultino regolarmente iscritte e disponibili in un conto titoli intestato al soggetto aderente all'Offerta acceso presso un intermediario che aderisce al sistema di gestione accentrata organizzato da Monte Titoli S.p.A..

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

C.5 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO DELL'OFFERTA

C.5.1 Comunicazioni relative alle adesioni

Per la durata dell'Offerta, UniCredit Group, in qualità di Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, comunicherà giornalmente a Borsa Italiana – ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti – i dati relativi alle adesioni complessivamente pervenute.

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

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati a cura degli Offerenti per il tramite di Cremonini Investimenti, ai sensi dell'articolo 41, comma 5, del Regolamento Emittenti, mediante pubblicazione di un avviso sui quotidiani indicati sub Paragrafo M entro il giorno di borsa aperta antecedente la Data di Pagamento, come definita al successivo Paragrafo F.1.

C.5.2. Informazioni al pubblico

Entro le ore 7.59 del secondo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Adesione con comunicato trasmesso a Consob, a Borsa Italiana e ad almeno due agenzie di stampa, gli Offerenti per il tramite di Cremonini Investimenti daranno notizia dell'avveramento della Condizione Sospensiva, dell'eventuale mancato avveramento e/o dell'eventuale esercizio della facoltà di rinunciare alla Condizione dell'Offerta, come previsto al precedente Paragrafo A.1.

In caso di mancato avveramento della Condizione dell'Offerta senza che gli Offerenti si siano avvalsi della facoltà di rinunciarvi, le Azioni apportate all'Offerta saranno restituite nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, entro il secondo giorno di borsa aperta successivo al comunicato sopra indicato.

In caso di mancato avveramento della Condizione dell'Offerta e/o di rinuncia alla medesima prima del suddetto comunicato, gli Offerenti il tramite di Cremonini Investimenti daranno informativa del mancato avveramento della Condizione o della rinuncia alla medesima in conformità alle disposizioni di legge e di regolamento applicabili.

Nel comunicato concernente i risultati definitivi dell'Offerta di cui al precedente Paragrafo C.5.1, gli Offerenti daranno, altresì, comunicazione dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto, ai sensi dell'articolo 111 del TUF.

C.6 MERCATI SUI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA

L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano, unico mercato nel quale sono quotate le Azioni, ed è rivolta, indistintamente ed a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in Paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta verificare l'esistenza e l'applicabilità di tali disposizioni rivolgendosi a propri consulenti e conformarsi alle disposizioni stesse prima dell'adesione all'Offerta.

In particolare, l'Offerta è rivolta a parità di condizioni a tutti gli azionisti ordinari dell'Emittente, ma non è stata e non sarà diffusa negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone, nonché in qualsiasi altro Paese nel quale tale diffusione non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità (gli "Altri Paesi"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono e Internet) degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli Altri Paesi, né attraverso alcuno dei mercati regolamentati nazionali degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Ne consegue che copia del presente Documento d'Offerta o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che gli Offerenti emetteranno in relazione all'Offerta, non sono direttamente o indirettamente e non dovranno essere inviate, o in qualsiasi modo trasmesse, o comunque distribuite negli Stati Uniti d'America o ad US Person (come definite ai sensi del US Securities Act del 1933 e successive modifiche), Australia, Canada, Giappone o negli o dagli Altri Paesi.

Chiunque riceva il presente Documento d'Offerta (ivi inclusi in via esemplificativa e non limitativa, custodi, fiduciari e *trustee*) non potrà distribuirlo, inviarlo (anche a mezzo posta) negli o dagli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone e negli o dagli Altri Paesi, né utilizzare i servizi postali e gli altri mezzi di consimile natura degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone e degli Altri Paesi in relazione all'Offerta.

Chiunque si trovi in possesso dei suddetti documenti si deve astenere dal distribuirli, inviarli o spedirli sia negli o dagli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone, sia negli o dagli Altri Paesi, e si deve altresì astenere dall'utilizzare strumenti di comunicazione o commercio internazionale degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone o degli Altri Paesi per qualsiasi fine collegato all'Offerta.

Il presente Documento d'Offerta non potrà essere interpretato quale offerta rivolta a soggetti residenti negli Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone e negli Altri Paesi. Saranno accettate solo adesioni all'Offerta poste in essere in conformità alle limitazioni di cui sopra.

D. NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DAGLI OFFERENTI ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE

D.1 INDICAZIONE DEL NUMERO E DELLE CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DA CREMONINI E POSSEDUTI DAGLI OFFERENTI

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, gli Offerenti possiedono complessivamente n. 92.694.216 azioni dell'Emittente, pari al 65,360% circa del capitale sociale dell'Emittente e precisamente:

- Cremonini Investimenti detiene n. 74.543.146 azioni dell'Emittente pari al 52,562% del capitale della stessa, di cui:
 - n. 73.527.422 azioni dell'Emittente (pari a circa il 51,846% del capitale sociale) di proprietà di Cremonini Investimenti ad esito degli atti esecutivi dell'Accordo di Finanziamento,
 - n. 1.015.724 azioni dell'Emittente (pari a circa il 0,716% del capitale sociale) di proprietà di Cremonini Investimenti, acquistate da Cremonini Investimenti su mercato dopo la Data di Annuncio
- n. 2.000.000 azioni dell'Emittente (pari a circa il 1,410% del capitale sociale) di proprietà di Ci-Erre Lux
- n. 255.070 azioni dell'Emittente (pari a circa il 0,180% del capitale sociale) di proprietà di Luigi Cremonini
- n. 9.236.000 azioni dell'Emittente (pari a circa il 6,512% del capitale sociale) delle quali Luigi Cremonini è titolare del diritto di usufrutto con diritto di voto
- n. 6.660.000 azioni dell'Emittente (pari a circa il 4,696% del capitale sociale) di proprietà di Cremofin dalla stessa acquistate dopo la Data di Annuncio e che rientrano tra le Azioni oggetto dell'Offerta.

D.2 INDICAZIONE DELL'EVENTUALE ESISTENZA DI CONTRATTI DI RIPORTO, USUFRUTTO O COSTITUZIONE DI PEGNO SU STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE

Gli Offerenti non hanno stipulato, né direttamente né indirettamente tramite società controllate, contratti di riporto sulle Azioni, né hanno assunto alcun impegno ulteriore su tali Azioni.

Il Cav. Lav. Luigi Cremonini è titolare del diritto di usufrutto – comprensivo del diritto di voto – su n. 9.236.000 azioni dell'Emittente, pari al 6,512% del capitale della stessa, essendo la nuda proprietà ripartita in parti uguali, tra i 4 figli del Cav. Lav. Luigi Cremonini, i signori Claudia Cremonini, Vincenzo Cremonini, Serafino Cremonini e Augusto Cremonini.

Cremonini Investimenti, ai sensi del Contratto di Finanziamento, ha stipulato in data 18 aprile 2008 un atto di pegno di azioni in favore delle Banche Finanziarie avente ad oggetto n. 12.763.800 azioni dell'Emittente (rappresentanti il 9% del capitale della medesima), a garanzia del Finanziamento di cui al successivo Paragrafo G.2.2.. Ai sensi di tale atto di pegno di azioni, Cremonini Investimenti si è impegnata inoltre a costituire in pegno in favore dei medesimi istituti di credito ogni Azione di cui dovesse di volta in

volta divenire titolare, ivi incluse a titolo esemplificativo le Azioni portate in adesione all’Offerta, fino ad una percentuale massima pari al 49% del capitale sociale dell’Emittente. Sul punto, il Contratto di Finanziamento prevede che il diritto di voto spetti al costituente il pegno fino a che non si verifichino eventi tali da dar luogo ad inadempimento da parte di Cremonini Investimenti (o del gruppo a cui appartiene). Pertanto, le azioni acquistate da Cremonini Investimenti sul mercato successivamente alla comunicazione degli Offerenti ai sensi dell’art. 102 TUF e che alla data di pubblicazione del Documento di Offerta ammontano a n 1.015.724 pari al 0,716% risultano gravate da pegno a favore delle Banche Finanziarie, come previsto dal Contratto di Finanziamento per cui si rinvia al Paragrafo G.2.2.

Cremofin ha costituito in pegno in favore di UniCredit Corporate Banking S.p.A.n. 6.660.000 azioni dell’Emittente, pari a circa il 4,969% del capitale della stessa, a garanzia della linea di credito per cassa accordata dal medesimo istituto per l’acquisto di tali azioni. Il diritto di voto sulle stesse spetta a Cremofin.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.I INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE

Il Corrispettivo offerto, che sarà interamente versato in denaro alla Data di Pagamento come definita al successivo Paragrafo F.1, è fissato in euro 3,00 per ciascuna Azione consegnata in adesione all'Offerta.

Il Corrispettivo è comprensivo di un dividendo pari ad euro 0,08 che l'assemblea dei soci dell'Emittente tenutasi il 26 aprile 2008 per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2007, ha deliberato di distribuire e sarà regolato in data 3 luglio 2008 (con stacco della cedola il 30 giugno 2008).

Si prevede che il corrispettivo complessivo massimo dell'Offerta, nel caso di piena adesione all'Offerta sarà pari ad euro 128.862.342,00 .

Qualora si verificassero i presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF si applicherà l'articolo 108, comma 4, del TUF come specificato nel precedente Paragrafo A.3. Qualora si verificassero i presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e per il Diritto di Acquisto, ai sensi dell'articolo 111 del TUF, per la determinazione del corrispettivo si applicherà l'articolo 108, commi 3 o 4, del TUF, come specificato nei precedente Paragrafo A.4 tenuto conto di quanto precisato nel Paragrafo A.10

Il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico esclusivo dell'Offerente-Acquirente Unico. L'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, rimarrà a carico degli aderenti all'Offerta.

Il Corrispettivo è stato determinato dagli Offerenti, anche con il supporto del proprio consulente finanziario UniCredit Group, prendendo in considerazione tutti gli elementi di seguito indicati:

- (i) le medie ponderate dei prezzi ufficiali dell'Emittente in diversi archi temporali all'interno degli ultimi 12 mesi antecedenti la data di annuncio;
- (ii) i premi impliciti pagati in precedenti offerte pubbliche d'acquisto volontarie totalitarie riferite a quote di minoranza;
- (iii) i prezzi obiettivo (“**Prezzi Obiettivo**”) indicati dagli analisti finanziari per l'Emittente;
- (iv) la valorizzazione dell'Emittente, determinata come somma delle diverse attività facenti capo all'Emittente stessa (“**Somma delle Parti**”)

Tra le diverse metodologie utilizzate ai fini della definizione del Corrispettivo, gli Offerenti, con il supporto del proprio consulente finanziario UniCredit Group, hanno tenuto in particolare considerazione i Prezzi Obiettivo e i premi pagati impliciti in precedenti offerte pubbliche d'acquisto volontarie totalitarie su quote di minoranza.

I Prezzi Obiettivo delle più recenti ricerche degli analisti tendono infatti a sintetizzare le attese del mercato in merito alla valutazione intrinseca dell'Emittente. Per quanto riguarda i premi impliciti pagati in precedenti offerte pubbliche d'acquisto volontarie

totalitarie su quote di minoranza, si è ritenuto particolarmente significativo il premio sulla media a 12 mesi, orizzonte temporale che, data la scarsa liquidità del titolo Cremonini, permette di ricomprendere il maggior volume di scambi sullo stesso.

E.1.1. Medie ponderate dei prezzi ufficiali degli ultimi 12 mesi

Il Corrispettivo incorpora un premio superiore al 20% rispetto alle medie aritmetiche ponderate dei prezzi ufficiali registrati in diversi archi temporali nel corso degli ultimi 12 mesi antecedenti alla data di annuncio.

La tabella seguente riporta (i) il prezzo ufficiale del 28 marzo 2008, ultimo giorno di borsa aperta antecedente alla data in cui gli Offerenti hanno comunicato al mercato l'intenzione di promuovere la presente Offerta e le medie ponderate dei prezzi ufficiali di borsa dell'Emittente con riferimento ai periodi – rispettivamente – mensile, trimestrale, semestrale e annuale che precedono tale data di annuncio dell'Offerta, e (ii) il premio implicito del Corrispettivo sui suddetti prezzi:

| Periodo di Riferimento | Prezzi Ufficiali (€) | Premio Offerta Cremonini (%) |
|--|-----------------------------|-------------------------------------|
| Giorno antecedente all'annuncio <u>(28 marzo 2008)</u> | 2,629 | 14,1% |
| Media 1 mese <u>(29 febbraio 2008 – 28 marzo 2008)</u> | 2,487 | 20,6% |
| Media 3 mesi <u>(29 dicembre 2007 – 28 marzo 2008)</u> | 2,375 | 26,3% |
| Media 6 mesi <u>(29 settembre 2007 – 28 marzo 2008)</u> | 2,320 | 29,3% |
| Media 12 mesi <u>(29 marzo 2007 – 28 marzo 2008)</u> | 2,397 | 25,2% |

Fonte: Datastream

E.1.2. Premi pagati in precedenti offerte pubbliche d'acquisto

Il Corrispettivo offerto incorpora un premio superiore ai premi impliciti pagati in precedenti offerte pubbliche d'acquisto volontarie totalitarie riferite a quote di minoranza⁽¹⁾ con riferimento a tutti i periodi presi in considerazione.

La tabella seguente riporta (i) il premio implicito pagato in precedenti offerte pubbliche di acquisto volontarie su quote di minoranza sul prezzo sulle medie ponderate dei prezzi delle società oggetto di offerta con riferimento ai periodi – rispettivamente – mensile, trimestrale, semestrale e annuale che precedono la data di annuncio, e (ii) il premio implicito pagato dagli Offerenti nell'ambito della presente Offerta sulle medie ponderate dei prezzi di Cremonini con riferimento al periodo – rispettivamente – mensile, trimestrale, semestrale e annuale:

| Periodo di Riferimento | Premio Medio Precedenti Offerte (%) | Premio Offerta cremonini (%) |
|-------------------------------|--|-------------------------------------|
| Media 1 mese | 12,6% | 20,6% |
| Media 3 mesi | 15,1% | 26,3% |
| Media 6 mesi | 18,3% | 29,3% |
| Media 12 mesi | 22,6% | 25,2% |

(1) L'analisi prende in considerazione un numero complessivo di 16 offerte pubbliche di acquisto aventi ad oggetto una quota inferiore al 50% del capitale lanciate su società quotate presso Borsa Italiana dal marzo 2003 al marzo 2008.

E.1.3. Prezzi Obiettivo

Per quanto riguarda i Prezzi Obiettivo⁽¹⁾, sono stati presi in considerazione i prezzi obiettivo pubblicati dai *brokers* che coprono l’Emittente successivamente alla comunicazione al mercato dell’accordo per l’ingresso di JBS S.A. nel settore produzione del Gruppo Cremonini, avvenuta in data 6 dicembre 2007 e sino al 31 marzo 2008, Data di Annuncio dell’Offerta:

| Broker | Data di Pubblicazione | Prezzo Obiettivo (€) |
|-------------------|------------------------------|-----------------------------|
| Euromobiliare SIM | 6 dicembre 2007 | 3,00 |
| Banca Leonardo | 6 dicembre 2007 | 3,00 |
| Banca Aletti | 7 dicembre 2007 | 3,10 |
| Banca IMI | 14 dicembre 2007 | 2,90 |
| Banca Akros | 14 gennaio 2008 | 3,00 |
| Centrosim | 16 gennaio 2008 | 3,50 |
| Media | | 3,08 |
| Mediana | | 3,00 |

Fonte: Thomson, Bloomberg

Note:

(1) Per Prezzo Obiettivo, indicato anche come *target price*, si intende il prezzo delle azioni dell’Emittente indicato da ciascun analista finanziario all’interno delle ricerche sul titolo, come prezzo che il titolo potrebbe raggiungere sulla base delle analisi di valorizzazione dell’Emittente effettuate dall’analista stesso.

E.1.4. Valorizzazione dell’Emittente come Somma delle Parti

Per giungere alla determinazione del Corrispettivo, è stata anche effettuata una valorizzazione dell’Emittente sulla base della metodologia della Somma delle Parti, determinata come somma delle valorizzazioni delle diverse attività facenti capo all’Emittente stesso. Tale approccio è stato adottato per tener conto della natura specifica dell’Emittente, che è prevalentemente quella di holding di partecipazioni le cui controllate operano in tre diversi settori di riferimento caratterizzati da dinamiche di mercato, di concorrenza e di business non omogenee. Il suddetto approccio valutativo è anche quello abitualmente utilizzato dalla maggior parte degli analisti finanziari che coprono il titolo dell’Emittente.

Le tre divisioni di business dell’Emittente, come dettagliatamente descritte all’interno del Paragrafo B.2, sono state valorizzate sulla base delle seguenti metodologie:

(i) Produzione: la metodologia adottata è quella dell’applicazione dei multipli di mercato di società quotate comparabili agli indicatori economici della divisione oggetto di valutazione. In particolare, è stato utilizzato come multiplo di riferimento quello tra *Enterprise value* ed Ebitda 2008 relativo a Campofrio Alimentation, considerata società maggiormente comparabile alla divisione produzione dell’Emittente tra quelle del *panel*. Al valore d’azienda ottenuto è stato sottratta la posizione finanziaria netta pro-forma al 31 dicembre 2007 tenendo in considerazione gli effetti della transazione JBS⁽¹⁾, giungendo quindi al valore del capitale economico.

Riportiamo nella seguente tabella i moltiplicatori relativi a società quotate⁽²⁾ operanti nel settore in cui opera a divisione Produzione del Gruppo Cremonini:

| | Ent. Value | Enterprise Value/ | | | | | |
|------------------------|---------------|-------------------|-------------|--------------|-------------|----------------|--------------|
| | | Ricavi | | Ebitda | | Price/Earnings | |
| Nazione | EUR mn | 2007E | 2008E | 2007E | 2008E | 2007E | 2008E |
| Hormel Foods | USA | 3,780 | 1.0x | 0.9x | 9.6x | 8.8x | 18.5x |
| Tyson Foods | USA | 5,337 | 0.3x | 0.3x | 7.9x | 8.8x | 20.8x |
| Smithfield | USA | 4,466 | 0.5x | 0.5x | 10.5x | 9.6x | 21.7x |
| Campofrio Alimentation | Spagna | 681 | 0.7x | 0.7x | 7.6x | 6.8x | 16.5x |
| JBS | Brasile | 3,561 | 0.7x | 0.3x | 16.1x | 8.0x | n.m. |
| Minimo | | 0.3x | 0.3x | 7.6x | 6.8x | 16.5x | 14.8x |
| Massimo | | 1.0x | 0.9x | 16.1x | 9.6x | 21.7x | 33.3x |
| Media | | 0.6x | 0.5x | 10.3x | 8.4x | 19.4x | 20.8x |
| Mediana | | 0.7x | 0.5x | 9.6x | 8.8x | 19.6x | 19.3x |

(ii) Distribuzione: la valorizzazione utilizzata è quella derivante dalla capitalizzazione di mercato di Marr S.p.A.⁽³⁾, che rappresenta il valore attribuito dal mercato a queste attività;

(iii) Ristorazione: la metodologia adottata è quella dell'applicazione dei multipli di mercato di società quotate comparabili agli indicatori economici della divisione oggetto di valutazione. In particolare, è stato utilizzato come multiplo di riferimento quello tra *Enterprise value* ed Ebitda 2008 relativo ad Autogrill, considerata società maggiormente comparabile alla divisione ristorazione dell'Emittente tra quelle del *panel*. Al valore d'azienda ottenuto è stato sottratta la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007, giungendo quindi al valore del capitale economico.

Si riportano nella seguente tabella i moltiplicatori relativi a società quotate⁽⁴⁾ operanti nel settore in cui opera a divisione Ristorazione del Gruppo Cremonini:

| | Ent. Value | Enterprise Value/ | | | | | | |
|------------------|---------------|-------------------|-------------|-------------|-------------|----------------|--------------|-------|
| | | Ricavi | | Ebitda | | Price/Earnings | | |
| Ristorazione | Nazione | EUR mn | 2007E | 2008E | 2007E | 2008E | 2007E | 2008E |
| Autogrill | Italia | 3,598 | 0.7x | 0.6x | 6.4x | 5.7x | 15.0x | 13.5x |
| Sodexho Alliance | Francia | 6,690 | 0.5x | 0.5x | 7.9x | 7.3x | 17.0x | 16.2x |
| Compass Group | Regno Unito | 8,602 | 0.6x | 0.6x | 9.4x | 8.4x | 18.0x | 15.3x |
| Minimo | | 0.5x | 0.5x | 6.4x | 5.7x | 15.0x | 13.5x | |
| Massimo | | 0.7x | 0.6x | 9.4x | 8.4x | 18.0x | 16.2x | |
| Media | | 0.6x | 0.6x | 7.9x | 7.1x | 16.6x | 15.0x | |
| Mediana | | 0.6x | 0.6x | 7.9x | 7.3x | 17.0x | 15.3x | |

La valorizzazione ottenuta dalla somma delle tre divisioni è stata rettificata per i costi della holding e per la posizione finanziaria netta pro-forma al 31 dicembre 2007 tenendo in considerazione gli effetti della transazione JBS⁽⁵⁾, giungendo quindi al valore del capitale economico dell'Emittente. Tale valorizzazione è stata tenuta in considerazione per la determinazione del Corrispettivo offerto.

Note:

(1) La posizione finanziaria netta dell'Emittente pro-forma al 31 dicembre 2007 include: (i) la vendita del 100% di Montana a Inalca per euro 60 milioni, (ii) la vendita del 2,7% di Inalca a JBS per euro 16,4 milioni e (iii) la successiva sottoscrizione di euro 7,5 milioni di aumento di capitale nella stessa Inalca.

(2) I prezzi di mercato sono al 28 marzo 2008; le stime degli indicatori economici attesi relativi all'anno 2008 derivano dai dati di *consensus* pubblicati da Datastream.

(3) Il prezzo di mercato è al 28 marzo 2008 ed è pari ad €6,87 (fonte: Datastream).

(4) I prezzi di mercato sono al 28 marzo 2008; le stime degli indicatori economici attesi relativi all'anno 2008 derivano dai dati di *consensus* pubblicati da Datastream.

(5) La posizione finanziaria netta della divisione Produzione pro-forma al 31 dicembre 2007 include: (i) l'aumento di capitale di euro 210 milioni e (ii) l'acquisizione del 100% di Montana per euro 60 milioni da Cremonini.

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

La tabella che segue riporta alcuni dati ed indicatori per le azioni dell'Emittente⁽¹⁾, relativi agli ultimi due esercizi:

| Parametro di Riferimento | Esercizio 2006 | Esercizio 2007 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Dividendo ordinario deliberato dall'Emittente (euro milioni) | 10,295 | 10,319 |
| - <i>per azione (euro)</i> | 0,08 | 0,08 |
| Utile netto dell'esercizio consolidato di competenza del Gruppo Cremonini (euro milioni) | 11,627 | 10,040 |
| - <i>per azione (euro)</i> | 0,08 | 0,07 |
| Cash Flow ⁽²⁾ (euro milioni) | 62,956 | 65,093 |
| - <i>per azione (euro)</i> | 0,44 | 0,46 |
| Patrimonio netto del Gruppo Cremonini (euro milioni) | 282,499 | 281,649 |
| - <i>per azione (euro)</i> | 1,99 | 1,99 |

(1) Tutti i dati derivano dal bilancio d'esercizio e consolidato dell'Emittente al 31/12/2006 e al 31/12/2007. Il numero di azioni utilizzato è pari a n. 141.820.000, ad eccezione della determinazione del Dividendo ordinario deliberato dall'Emittente che è stato calcolato su un numero di azioni al netto delle azioni proprie e quindi pari a n. 128.988.330 al 31.12.2007 e pari a n. 128.688.330 al 31.12.2006.

(2) Calcolato come somma di utile netto dell'esercizio di competenza del gruppo ed ammortamenti e svalutazioni.

Nella determinazione del Corrispettivo, non è stato ritenuto significativo il confronto tra i moltiplicatori relativi agli indicatori dell'Emittente ed analoghi indicatori relativi a società quotate comparabili, considerando la natura specifica dell'Emittente, che è quella di holding di partecipazioni di tre divisioni operanti in tre diversi settori di riferimento caratterizzati da dinamiche di mercato, di concorrenza e di business non omogenee, e che non risulta pertanto direttamente comparabile con nessuno degli operatori domestici o internazionali quotati.

E' stato invece utilizzato un metodo di valorizzazione dell'Emittente sulla base della somma delle diverse attività facenti capo alle divisioni controllate all'Emittente stessa, come dettagliato nel precedente Paragrafo E.1.

E.3 MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE DALLE AZIONI NEI DODICI MESI PRECEDENTI L'OFFERTA

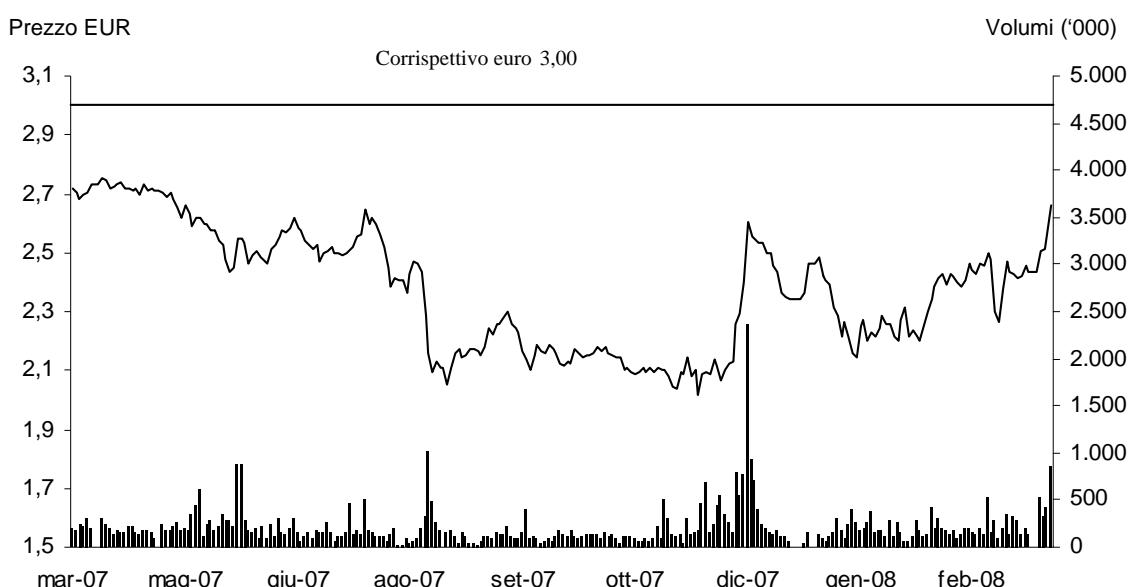
Vengono qui di seguito riportate le medie ponderate per i volumi giornalieri di scambio dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente, registrati nei dodici mesi fino al 28 marzo 2008, ultimo giorno di contrattazione prima della Data di Annuncio al mercato dell'intenzione degli Offerenti di effettuare l'Offerta.

| Periodo di Riferimento | Prezzi Ufficiali Medi Ponderati (€) |
|-------------------------------------|--|
| 29 febbraio 2008 - 28 marzo 2008 | 2,487 |
| 29 gennaio 2008 - 28 febbraio 2008 | 2,333 |
| 29 dicembre 2007 - 28 gennaio 2008 | 2,256 |
| 29 novembre 2007 - 28 dicembre 2007 | 2,432 |
| 29 ottobre 2007 - 28 novembre 2007 | 2,090 |
| 29 settembre 2007 - 28 ottobre 2007 | 2,143 |
| 29 agosto 2007 - 28 settembre 2007 | 2,196 |
| 29 luglio 2007 - 28 agosto 2007 | 2,205 |

| | |
|---------------------------------|-------|
| 29 giugno 2007 - 28 luglio 2007 | 2,526 |
| 29 maggio 2007 - 28 giugno 2007 | 2,538 |
| 29 aprile 2007 - 28 maggio 2007 | 2,602 |
| 29 marzo 2007 - 28 aprile 2007 | 2,714 |

Fonte: Datastream

Viene anche di seguito riportata la rappresentazione grafica sull'andamento dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente (scala di sinistra), raffrontato con il Corrispettivo, e dei volumi giornalieri scambiati (scala di destra), registrati nei dodici mesi fino al 28 marzo 2008, ultimo giorno di contrattazione prima della Data di Annuncio al mercato dell'intenzione degli Offerenti di effettuare l'Offerta.



Fonte: Datastream

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

Nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state effettuate operazioni finanziarie relative agli strumenti finanziari dell'Emittente oggetto dell'Offerta.

E.5 INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DUE ANNI, DA PARTE DEGLI OFFERENTI, OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

Nel corso degli ultimi due anni gli Offerenti hanno posto in essere operazioni di acquisto e vendita sulle azioni dell'Emittente oggetto dell'Offerta.

La tabella seguente riporta (i) il numero complessivo di azioni dell'Emittente acquistate e vendute nel corso degli ultimi due anni da parte di ciascuno degli Offerenti, e (ii) il prezzo massimo per azione al quale ciascuno degli Offerenti ha acquistato o venduto azioni dell'Emittente nel corso degli ultimi due anni:

Transazioni effettuate dagli Offerenti prima della Data di Annuncio

| offerente | Azioni Totali Acquistate | Prezzo Massimo di Acquisto (€) (1) | Azioni Totali vendute | Prezzo Massimo di vendita (€) |
|---------------------------|--------------------------|---------------------------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Cav. Lav. Luigi Cremonini | 241.025 | 2,22 | 0 | 0 |
| Cremofin | 3.457.422 | 2,55 | 0 | 0 |
| Ci-Erre Lux | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cremonini Investimenti | 0 | 0 | 0 | 0 |

Transazioni effettuate dagli Offerenti dopo la Data di Annuncio

| offerente | Azioni Totali Acquistate | Prezzo Massimo di Acquisto (€)(1) | Azioni Totali vendute | Prezzo Massimo di vendita (€) |
|---------------------------|--------------------------|-----------------------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Cav. Lav. Luigi Cremonini | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cremofin | 11.180.000 | 2,96 | 10.170.940 | 2,34 |
| Ci-Erre Lux | 0 | 0 | 4.520.000 | 2,34 |
| Cremonini Investimenti | 11.186.664 | 2,98 | 0 | 0 |

(1) Si tratta del valore massimo tra le medie dei prezzi degli acquisti giornalieri

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

F.1 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

Il pagamento del Corrispettivo verrà effettuato integralmente, in denaro e contestualmente al trasferimento della titolarità delle Azioni, alla Data di Pagamento corrispondente al quarto giorno di borsa aperto successivo al termine del Periodo di Adesione, e pertanto, il giorno 19 giugno 2008.

Per tutto il periodo in cui le Azioni resteranno vincolate a servizio dell'Offerta e, quindi, dalla data di adesione sino alla Data di Pagamento, gli aderenti potranno esercitare tutti i diritti patrimoniali (quali ad esempio il diritto al dividendo e il diritto di opzione) e amministrativi (quali il diritto di voto) pertinenti alle Azioni, ma non potranno cedere, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione aventi ad oggetto le Azioni.

Alla Data di Pagamento, le Azioni portate in adesione all'Offerta verranno trasferite in proprietà dell'Offerente-Acquirente Unico.

Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo tra la data di adesione all'Offerta e la Data di Pagamento.

F.2 MODALITÀ DI PAGAMENTO

Il Corrispettivo sarà corrisposto in contanti e verrà versato da Cremonini Investimenti tramite l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni agli Intermediari Incaricati e da costoro eventualmente girato agli Intermediari Depositari, per l'accreditto sui conti dei rispettivi clienti (o dei loro mandatari) secondo le istruzioni fornite da questi ultimi (o dai loro mandatari) nella Scheda di Adesione. L'obbligo degli Offerenti di pagare il Corrispettivo ai sensi dell'Offerta si intenderà assolto nel momento in cui Cremonini Investimenti avrà trasferito le relative somme agli Intermediari Incaricati. Resta ad esclusivo carico dei soggetti aderenti all'Offerta il rischio che gli Intermediari Incaricati o gli Intermediari Depositari non provvedano a ritrasferire tali somme agli aventi diritto o ne ritardino il trasferimento.

F.3 GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

Per coprire l'Esbоро Massimo pari ad euro 128.862.342,00, Cremonini Investimenti utilizzerà il Finanziamento messo a disposizione ai sensi del Contratto di Finanziamento di cui al Paragrafo G.2.2.

UniCredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a r.l., in qualità di Banche Finanziarie hanno rilasciato in data 18 aprile 2008 una dichiarazione (“***Cash Confirmation***”) nella quale si conferma:

(i) che, a garanzia dell'adempimento dell'obbligazione di pagamento del Corrispettivo, hanno concesso a Cremonini Investimenti, tra l'altro, linee di credito per l'importo massimo di euro 131.910.000, da utilizzare esclusivamente per il pagamento del Corrispettivo.

Tale impegno finanziario è assunto dalle Banche Finanziarie pro quota ed in via non solidale tra di loro, ciascuna per le percentuali di seguito rispettivamente indicate:

UniCredit Corporate Banking S.p.A.: 28,04% (ventotto/04 per cento)

Banca Popolare di Lodi S.p.A.: 27,99% (ventisette/99 per cento)

Banca Popolare di Milano S.c.ar.l.: 27,99% (ventisette/99 per cento);

Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A.: 15,98% (quindici/98 per cento).

(ii) che le linee di credito sopra indicate sono incondizionate, di immediata esigibilità e liquidabilità, e resteranno irrevocabili fino a cinque giorni successivi alla data stabilita nel Documento d'Offerta per il pagamento del Corrispettivo.

Gli impegni assunti dalle Banche Finanziarie cesseranno automaticamente di avere efficacia al momento del pagamento del Corrispettivo.

G. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DEGLI OFFERENTI

G.1 PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OPERAZIONE

L'Offerta è un'offerta volontaria totalitaria promossa, ai sensi dell'articolo 102 del Testo Unico e delle vigenti disposizioni regolamentari di cui al Regolamento Emittenti in quanto compatibili.

G.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E RELATIVE MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELL'OPERAZIONE

G.2.1 Motivazioni dell'Offerta

L'Emittente, nel corso degli ultimi tre anni, ha progressivamente modificato le proprie caratteristiche nonché la struttura del gruppo a sé facente capo. Ciò è avvenuto principalmente a seguito: (i) della quotazione della controllata Marr S.p.A., attiva nel settore della distribuzione alimentare, avvenuta nel mese di giugno 2005 e (ii) del recente accordo di joint venture, sottoscritto nel mese di dicembre 2007, in forza del quale JBS S.A., leader mondiale nella produzione di carni, ha acquisito il 50% del capitale sociale della Inalca S.p.A., società controllata dall'Emittente e attiva nel settore della produzione di carni e salumi. Tali mutamenti hanno progressivamente trasformato Cremonini S.p.A. da holding industriale in holding prevalentemente di partecipazioni, facendo altresì venir meno le ragioni di quotazione della stessa sul mercato azionario. Pertanto, l'Offerta è finalizzata all'acquisizione dell'intero capitale sociale dell'Emittente e alla conseguente revoca delle azioni della medesima dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A..

Si precisa inoltre che, in linea con le motivazioni dell'Offerta come sopra delineate e come già riportato nel precedente Paragrafo A.6, è intenzione degli Offerenti realizzare la Fusione tra l'Emittente e Cremonini Investimenti.

G.2.2 Modalità di finanziamento dell'Offerta

Cremonini Investimenti in qualità di unico acquirente delle Azioni oggetto dell'OPA, darà corso all'Offerta facendo ricorso a risorse finanziarie messe a disposizione da UniCredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. (le “**Banche Finanziarie**”), sulla base del Contratto di Finanziamento, i cui contenuti principali sono di seguito illustrati.

Contratto di Finanziamento

In data 16 aprile 2008, Cremonini Investimenti ha sottoscritto un Contratto di Finanziamento con le Banche Finanziarie, ai sensi del quale le Banche Finanziarie si sono impegnate ad erogare a Cremonini Investimenti un finanziamento per un importo complessivo massimo pari ad euro 169.000.000,00 suddiviso in più linee di credito, come segue:

- (a) una linea acquisizione (“**Linea Acquisizione**”) a medio-lungo termine, da utilizzarsi:

- (1) al fine di rilasciare a favore di Cremonini Investimenti (per la relativa consegna alla Consob) la *Cash Confirmation* con cui assicurare l'esatto adempimento dell'Offerta, per un importo massimo complessivo pari al minore tra (i) euro 140.000.000,00 e (ii) l'importo risultante dalla moltiplicazione del corrispettivo unitario offerto per le Azioni ed il numero delle azioni oggetto dell'offerta pubblica di acquisto indicato nel Documento d'Offerta;
 - (2) al fine di corrispondere a favore degli aderenti all'Offerta il corrispettivo delle Azioni cedute, nel limite dell'importo di cui al Paragrafo (1) che precede e della *Cash Confirmation*;
 - (3) compatibilmente con quanto previsto nel TUF, nel Regolamento Emittenti ed in qualsiasi altra disposizione di legge e regolamentare comunque applicabile, al fine di corrispondere: (i) a Cremofin il prezzo di acquisto delle azioni di proprietà di Cremofin per un controvalore non eccedente euro 3,00, che rappresenta il corrispettivo unitario dell'offerta pubblica¹e (ii) il prezzo di acquisto di azioni acquistate direttamente sul mercato;
 - (4) per far fronte alle eventuali richieste di pagamento del prezzo di acquisto delle azioni a favore dei soci dell'Emittente che dovessero recedere a seguito della delibera di Fusione;
- (b) una linea costi a breve termine (la “**Linea Costi**”), rotativa, da utilizzarsi da parte di Cremonini Investimenti per far fronte al pagamento dei costi connessi alla conclusione dei documenti relativi al Contratto di Finanziamento e relative garanzie.

Garanzie

A garanzia dell'esatto e puntuale adempimento da parte di Cremonini Investimenti delle obbligazioni derivanti dagli utilizzi del Finanziamento, ai sensi del Contratto di Finanziamento, è stata costituita in pegno a favore delle Banche Finanziarie da parte di Cremofin, una quota di Cremonini Investimenti, per un valore pari al 49% del capitale sociale della stessa. Sul punto, il Contratto di Finanziamento prevede che il diritto di voto spetti al costituente il pegno fino a che non si verifichino eventi tali da dar luogo ad inadempimento da parte di Cremonini Investimenti (o del gruppo a cui appartiene).

Inoltre, ai sensi del Contratto di Finanziamento, Cremonini Investimenti ha, tra l'altro, costituito in pegno a favore delle Banche Finanziarie n. 12.763.800 azioni dell'Emittente (rappresentanti il 9% del capitale della medesima) e si è impegnata a costituire in pegno a favore delle stesse tutte le azioni dell'Emittente di cui divenisse proprietaria - ivi comprese, pertanto, le Azioni che saranno portate in adesione all'Offerta e, per l'effetto, dalla stessa acquisite - nonché tutte le azioni della società risultante dalla Fusione, restando inteso che, in ogni caso, il 51% del capitale sociale dell'Emittente o della società risultante dalla Fusione dovrà rimanere nella libera disponibilità di Cremonini Investimenti, dei soci della stessa o della famiglia del Cav.

¹ Si precisa che Cremonini Investimenti ha utilizzato detto finanziamento per un importo pari a 23.800.000,00 al fine di corrispondere a Cremofin il prezzo per l'acquisto, avvenuto in data 17 aprile 2008, di n. 10.170.940 azioni dell'Emittente pari al 7,172% del capitale della stessa, in esecuzione dell'Accordo di Investimento (cfr. Paragrafo H.1)

Lav. Luigi Cremonini per l'intera durata del Finanziamento. Sul punto, il Contratto di Finanziamento prevede che il diritto di voto spetti al costituente il pegno fino a che non si verifichino eventi tali da dar luogo ad inadempimento da parte di Cremonini Investimenti (o del gruppo a cui appartiene).

Caratteristiche del Finanziamento

Il Finanziamento è stato concesso a tassi di mercato per operazioni con caratteristiche analoghe e prevede:

- (a) la prestazione di dichiarazioni e l'assunzione di impegni da parte di Cremonini Investimenti in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura simili, tra le quali dichiarazioni e garanzie in relazione a circostanze di fatto e di diritto inerenti Cremonini Investimenti e le sue controllate, impegni di informazione, obblighi di fare e non fare relativi, in particolare, all'attività di Cremonini Investimenti e delle relative controllate, allo scopo di preservare le ragioni di credito delle Banche Finanziarie. Più precisamente, tra gli obblighi rilevanti vi sono: (i) l'impegno a non perfezionare operazioni di carattere straordinario che comportino il trasferimento di attivi patrimoniali all'esterno del perimetro di consolidamento (fatta eccezione per le operazioni espressamente consentite), (ii) l'impegno a non concedere garanzie (diverse da quelle espressamente consentite), (iii) l'impegno a non acquistare o sottoscrivere alcuna azione o strumento finanziario in società, ovvero aziende (fatta eccezione per le operazioni espressamente consentite), nonché (iv) limitazioni alla distribuzione di dividendi in denaro o in natura e/o a rimborsi del capitale o alla distribuzione di riserve e/o altre utilità a favore dei soci (fatta eccezione per le operazioni espressamente consentite);
- (b) per tutta la durata del finanziamento, l'obbligo di rispettare determinati parametri finanziari, ed in particolare un determinato rapporto tra (i) posizione finanziaria netta e EBITDA, (ii) tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto e (iii) tra indebitamento corrente e indebitamento a medio lungo termine, per cui è consentito a Cremonini Investimenti di assumere ulteriore indebitamento finanziario, purché le soglie massime indicate nel Contratto di Finanziamento per i vari esercizi non siano superate.

L'eventuale violazione delle dichiarazioni e garanzie, il mancato rispetto degli impegni assunti in forza del medesimo, l'assoggettamento di Cremonini Investimenti e/o di talune società controllate a procedure concorsuali, la delibera di scioglimento e/o messa in liquidazione di una di tali società, l'eventuale inadempimento nei confronti di creditori finanziari (c.d. *cross default*), costituiscono i principali eventi di inadempimento e danno luogo al diritto delle Banche Finanziarie di, a seconda dei casi, recedere dal, o risolvere il Contratto di Finanziamento ovvero dichiarare la decadenza del beneficio del termine, con conseguente obbligo, tra gli altri, dell'immediata restituzione degli importi finanziati ed escusione delle garanzie che assistono il Finanziamento. Inoltre, è previsto che l'eventuale cambio di controllo su Cremonini Investimenti o sulla società risultante dalla Fusione determini obbligo di Cremonini Investimenti di procedere all'immediato rimborso anticipato di tutti gli

utilizzi in essere.

Rimborso del Finanziamento

Il Finanziamento sarà rimborsato entro e non oltre il 30 giugno 2015, secondo il piano di ammortamento concordato a rate costanti, salvo una parte in un'unica soluzione di massimi Euro 49.000.000,00 a scadenza entro e non oltre il 30 giugno 2015. Gli utilizzi della Linea Costi saranno rimborsati alle relative scadenze (uno, tre o sei mesi, a seconda della scelta fatta all'atto della relativa richiesta di erogazione) e comunque integralmente alla data che cade prima tra (i) 18 mesi meno un giorno dalla data di sottoscrizione; e (ii) 15 (quindici) giorni lavorativi successivi il perfezionamento della Fusione ai sensi dell'articolo 2504-bis cod. civ..

G.3 PROGRAMMI ELABORATI DAGLI OFFERENTI RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO AD ESSI FACENTE CAPO

G.3.1. Programmi relativi alla gestione delle attività

Gli Offerenti intendono proseguire la strategia di sviluppo dell'Emittente nei tre settori di attività di riferimento per il gruppo, coerentemente con quanto già comunicato al Mercato, in occasione della presentazione dei risultati dell'Emittente all'evento di presentazione delle Star Company a Milano il 5-6 marzo 2008, nonché nella relazione degli amministratori del bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2007.

Con riferimento all'attività del *business* produzione, gli Offerenti intendono rafforzare la strategia di internazionalizzazione in mercati strategici grazie alla partnership siglata con JBS, perseguedo, tra l'altro, i seguenti obiettivi:

- accelerare lo sviluppo/crescita di Inalca e Montana in Europa, Russia ed Africa attraverso crescita organica derivante dalle sinergie di prodotto e di canali di vendita con JBS;
- verificare la possibilità di nuove acquisizioni nel settore, grazie anche alle risorse finanziarie apportate da JBS, a titolo di aumento di capitale di Inalca S.p.A., pari a 202,5 milioni di euro. L'aumento di capitale è stato deliberato il 3 marzo 2008 e contestualmente sottoscritto e versato da JBS per l'ammontare di euro 150 milioni; il termine per la definitiva sottoscrizione scadrà il 3 giugno 2008 data entro la quale JBS si è impegnata a sottoscrivere la restante parte dell'aumento versando l'importo di euro 52,5 milioni.

Con riferimento alle attività di distribuzione al *foodservice* gestite da Marr S.p.A., e dalle sue controllate, il Gruppo Cremonini intende proseguire le strategie di crescita organica ed attraverso l'acquisizione di operatori locali.

Per quanto riguarda le attività del *business* ristorazione, il Gruppo Cremonini punta a focalizzarsi sulla crescita attraverso:

- partecipazione alle gare relative alla ristorazione autostradale;
- apertura di nuove steakhouse a marchio Roadhouse Grill;
- partecipazione alle gare per il rinnovo dei contratti per la gestione di servizi di ristorazione a bordo treno nei principali Paesi europei dove il Gruppo Cremonini è presente

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

Gli investimenti richiesti dalle strategie di crescita sopra menzionate saranno finanziati principalmente attraverso i flussi di cassa generati dalle attività operative delle tre divisioni. Per ciò che riguarda la divisione produzione, le risorse apportate da JBS, a titolo di aumento di capitale di Inalca S.p.A., pari a 202,5 milioni di euro, potranno anche essere utilizzate per finanziarie gli investimenti previsti.

In particolare, con riferimento alla divisione produzione, alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, gli investimenti che si intendono realizzare saranno dedicati prevalentemente (i) al completamento della realizzazione della piattaforma distributiva e produttiva in Russia, (ii) alla realizzazione di un impianto di macellazione in Polonia e (iii) alla realizzazione di un magazzino frigorifero in Congo.

Gli investimenti previsti alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, relativi alla divisione distribuzione, saranno dedicati al perseguimento della strategia di crescita organica e all’acquisizione di operatori locali del settore.

Per quanto attiene alla divisione ristorazione, gli investimenti previsti alla data di pubblicazione del Documento di Offerta saranno dedicati (i) allo sviluppo della catena di steackhouse facente capo alla catena Roadhouse Grill con apertura di nuovi locali, (ii) al proseguimento del processo di riqualificazione dei punti vendita nelle aree di servizi autostradali e (iii) alla ristrutturazione dei punti vendita all’interno delle stazioni ferroviarie.

G.3.3. Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni

Con riguardo ad eventuali impatti sulla struttura organizzativa dell’Emittente, si rammenta quanto segue:

- come riportato nelle precedenti sezioni A.6 e G.2.1, è intenzione degli Offerenti di realizzare la Fusione tra l’Emittente e Cremonini Investimenti entro i dodici mesi successivi alla chiusura del Periodo di Adesione;
- con riferimento alla divisione Produzione controllata dall’Emittente, nell’ambito dell’accordo siglato con JBS, l’Emittente ha ceduto ad Inalca S.p.A. il 100% del capitale sociale di Montana Alimentari S.p.A.;
- con riferimento alla stessa divisione Produzione, nell’ambito del suddetto accordo con JBS, al fine di realizzare le previste sinergie, potrebbero essere programmate iniziative di riorganizzazione che avranno tuttavia impatto limitato sulla struttura organizzativa, la cui relativa tempistica, alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, non è ancora stata programmata;
- con riferimento alla divisione Distribuzione, non sono pianificate ristrutturazioni o riorganizzazioni della stessa;
- con riferimento alla divisione Ristorazione, al fine di perseguire gli obiettivi di crescita sopra menzionati e di cogliere le opportunità di valorizzazione delle relative attività, potranno essere programmati interventi di riorganizzazione e razionalizzazione societaria che saranno eventualmente definiti a seguito del positivo completamento dell’Offerta, la cui relativa tempistica, alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, non è ancora stata programmata.

Si precisa che alla data di pubblicazione del Documento di Offerta si prevede che le operazioni qui descritte non avranno una rilevante incidenza sulla forza lavoro impiegata dall’Emittente.

G.3.4. Modifiche previste nella composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta non sono previste modifiche nella composizione del Consiglio di Amministrazione né del Collegio Sindacale.

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, non si prevedono modifiche negli emolumenti dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo.

G.3.5. Modifiche dello statuto sociale di Cremonini

Per effetto della revoca della quotazione che potrà essere effettuata, ricorrendone i presupposti, attraverso l'esercizio dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, commi 1 e 2, del TUF ovvero del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF, ovvero mediante la fusione per incorporazione dell'Emittente in Cremonini Investimenti, con il conseguente *delisting* delle azioni dell'Emittente stessa, Cremonini S.p.A. o - a seconda del caso – Cremonini Investimenti, potranno adottare uno statuto sociale maggiormente conforme allo stato di società non quotata.

G.4 ADEMPIMENTO DELL'OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 108, COMMA 2 DEL TUF

Come indicato al Paragrafo G.2, la revoca (*delisting*) delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sul MTA costituisce un obiettivo primario dell'Offerta.

Nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, gli Offerenti venissero a detenere, da soli o congiuntamente a persone che agiscono di concerto, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ma durante il Periodo di Adesione, una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, gli Offerenti dichiarano sin da ora, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 108, comma 2 del TUF, che non intendono ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni. Gli Offerenti avranno pertanto l'obbligo di acquistare le restanti Azioni da chi ne faccia richiesta, per un corrispettivo per azione determinato ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 108, comma 4, del TUF. Si precisa che, ove si verificassero i sopra indicati presupposti, l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, sarà assolto da Cremonini Investimenti.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Paragrafo A.3 e per una sintesi delle tempistiche alla tabella in premessa.

G.5 ESERCIZIO DEL DIRITTO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 111 DEL TUF E ADEMPIMENTO DELL'OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ART. 108, COMMA 1 DEL TUF

Come indicato al Paragrafo G.2, la revoca (*delisting*) delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sul MTA costituisce un obiettivo primario dell'Offerta.

Nel caso in cui, a seguito dell'Offerta e/o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del TUF, gli Offerenti venissero a detenere, da soli o congiuntamente ad eventuali soggetti che agiscano di concerto, per effetto delle adesioni all'Offerta e di eventuali acquisti effettuati al di fuori della medesima ma durante il Periodo di Adesione o dell'acquisto di partecipazioni Cremonini ai sensi dell'articolo

108, comma 2, TUF, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell’Emittente, gli Offerenti dichiarano sin d’ora che:

(i) adempiranno, tramite l’Offerente-Acquirente Unico, all’obbligo di acquistare le restanti Azioni dell’Emittente dagli azionisti che ne faranno richiesta, ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF ad un corrispettivo determinato ai sensi dell’articolo 108, commi 3 e 4, del TUF;

(ii) non procederanno al ripristino del flottante sufficiente ad assicurare un regolare andamento delle negoziazioni; e

(iii) eserciteranno, tramite l’Offerente-Acquirente Unico il Diritto di Acquisto, previsto dall’articolo 111 del TUF ad un corrispettivo determinato ai sensi all’articolo 108, commi 3 e 4 del TUF.

(iv) l’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF e Diritto di Acquisto saranno esercitati esclusivamente da Cremonini Investimenti, che pertanto assume i diritti e gli obblighi connessi.

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile e, comunque, entro tre mesi dalla conclusione dell’Offerta depositando il prezzo di acquisto per le rimanenti Azioni presso una banca che verrà all’uopo incaricata.

In relazione a quanto sopra, l’Offerente-Acquirente Unico comunicherà l’eventuale sussistenza dei presupposti per l’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto ai sensi dell’articolo 111 del TUF nell’avviso sui risultati dell’Offerta o nella comunicazione dei risultati della procedura di adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2 TUF. In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali); (ii) le modalità di pubblicazione dell’ulteriore avviso a pagamento, in cui verranno fornite indicazioni sulle modalità e sui termini con cui l’Offerente- Acquirente Unico adempirà all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF delle restanti Azioni dell’Emittente dagli azionisti che ne faranno richiesta; (iii) l’esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell’articolo 111 del TUF; nonché (iv) il ricorso all’eventuale procedura congiunta di seguito indicata.

Si precisa in ogni caso che l’Offerente-Acquirente Unico potrebbe dar corso ad un’unica procedura – secondo modalità che saranno concordate con la CONSOB e Borsa Italiana nel più breve tempo possibile per effettuare gli adempimenti necessari e tenuto conto del tempo per l’Esercizio del Diritto di Acquisto – al fine di (i) adempire all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF, nonché, contestualmente, (ii) esercitare il Diritto di Acquisto ai sensi dell’articolo 111 del TUF.

Si precisa infine che qualora ricorressero i presupposti di cui art 111 del TUF le azioni saranno revocate dalla quotazione tenuto conto dei tempi previsti per l’esercizio del Diritto di Acquisto di cui all’articolo 111, comma 3, del TUF.

Per maggiori informazioni sui termini e le caratteristiche dell’esercizio del Diritto di Acquisto si rinvia al Paragrafo A.4.

H. EVENTUALI ACCORDI TRA GLI OFFERENTI E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE

H.1 ACCORDI RILEVANTI, AI FINI DELL'OFFERTA, TRA GLI OFFERENTI E GLI AZIONISTI O AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE

Alla data del presente Documento di Offerta, gli Offerenti non sono parti di alcun accordo rilevante, ai fini dell'Offerta, con l'Emittente o con azionisti o amministratori dell'Emittente stesso, diversi dall'Accordo di Investimento.

L'Accordo di Investimento sottoscritto in data 29 marzo 2008, tra il Cav. Lav. Luigi Cremonini, Cremofin e Ci-Erre Lux prevede l'impegno da parte di Cremofin, per n. 41.977.422 azioni pari a circa il 29,599% del capitale dell'Emittente, e di Ci-Erre Lux, per n. 31.550.000 azioni pari a circa il 22,246% del capitale dell'Emittente, di concentrare complessive n. 73.527.422 azioni dell'Emittente (pari al 51,846% circa del capitale della stessa) in una società veicolo di nuova costituzione, per il lancio dell'Offerta, designandola quale acquirente in via esclusiva delle azioni dell'Emittente portate in adesione all'Offerta.

Pertanto, in esecuzione dell'Accordo di Investimento Cremofin e Ci-Erre Lux hanno costituito in data 10 aprile 2008 la società a responsabilità limitata Cremonini Investimenti mediante i seguenti conferimenti:

- quanto a Cremofin n. 7.377.422 azioni dell'Emittente, rappresentative del 5,202% circa del capitale sociale per un valore unitario di euro 2,34, sottoscrivendo una quota di capitale di euro 17.263.167;
- quanto a Ci-Erre Lux n. 7.317.932 azioni dell'Emittente, rappresentative del 5,160% circa del capitale sociale per un valore unitario di euro 2,34, sottoscrivendo una quota di capitale di euro 17.123.961.

Successivamente alla costituzione di Cremonini Investimenti, in data 17 aprile 2008, Cremofin ha ceduto, ai sensi dell'articolo 2465, comma 2, cod. civ., alla controllata neo costituita, n. 10.170.940 azioni dell'Emittente pari al 7,172% circa del capitale della stessa, per un corrispettivo complessivo di euro 23.800.000, pari ad euro 2,34 per azione.

In pari data, l'assemblea di Cremonini Investimenti ha deliberato un aumento di capitale per un controvalore inclusivo di sovrapprezzo di euro 113.867.039 che, in data 30 aprile 2008, è stato sottoscritto e interamente liberato dai soci come segue:

- Cremofin ha sottoscritto la quota ad essa spettante pari ad euro 57.164.000 (incluso sovrapprezzo) che ha liberato mediante conferimento di n. 24.429.060 azioni dell'Emittente (pari al 17,225% circa del capitale della stessa) per un valore unitario di euro 2,34, e
- Ci-Erre Lux ha sottoscritto la quota ad essa spettante pari ad euro 56.703.039 (incluso sovrapprezzo) mediante conferimento di n. 24.232.068 azioni dell'Emittente, rappresentative del 17,086% circa del capitale di Cremonini per un valore unitario di euro 2,34.

Pertanto, in esecuzione dell'Accordo di Investimento, Cremonini Investimenti è divenuta proprietaria di n 73.527.422 azioni rappresentative del 51,846% circa del capitale dell'Emittente .

***H.2 OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI ESEGUITE NEGLI
ULTIMI DODICI MESI FRA GLI OFFERENTI E L'EMITTENTE***

Nei dodici mesi antecedenti la data di pubblicazione del Documento di Offerta, non sono state eseguite tra gli Offerenti e l'Emittente operazioni finanziarie e/o commerciali che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Emittente medesimo.

***H.3 ACCORDI TRA GLI OFFERENTI E GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE
CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO O IL
TRASFERIMENTO DELLE AZIONI***

Alla data del presente Documento di Offerta, gli Offerenti non sono parti di alcun accordo rilevante, ai fini dell'Offerta, con azionisti dell'Emittente, diversi dall'Accordo di Investimento e dei negozi di compravendita e conferimento di partecipazioni posti in essere in esecuzione dello stesso e di cui al precedente Paragrafo H.1.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le funzioni svolte nell'ambito dell'Offerta, Cremonini Investimenti riconoscerà i seguenti compensi, comprensivi di ogni e qualsiasi compenso di intermediazione:

- a) UniCredit Group un compenso massimo di euro 90.000,00, a titolo di remunerazione dell'attività di organizzazione e coordinamento;
- b) ciascun Intermediario Incaricato:
 - (i) una commissione pari allo 0,15% del controvalore delle Azioni acquistate da Cremonini Investimenti direttamente per il loro tramite e /o indirettamente per il tramite di Intermediari Depositari che le abbiano agli stessi consegnate, con un limite massimo di euro 10.000,00 per ciascun aderente all'Offerta;
 - (ii) una commissione di incentivazione pari allo 0,10% del controvalore delle Azioni acquistate da Cremonini Investimenti direttamente per il loro tramite e /o indirettamente per il tramite di Intermediari Depositari che le abbiano agli stessi consegnate, con un limite massimo di euro 10.000 per ciascun aderente all'Offerta, se al termine del periodo di Adesione gli Offerenti venissero a detenere una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.
 - (iii) un diritto fisso pari a euro 5,00 per ciascun aderente all'Offerta.

Gli Intermediari Incaricati retrocederanno agli Intermediari Depositari il 50% delle commissioni di cui alla precedente lettera b) punti (i) e (ii), relative al controvalore dei titoli depositati per il tramite di questi ultimi, nonché l'intero diritto fisso relativo alle schede dagli stessi presentate di cui al punto (iii).

L. IPOTESI DI RIPARTO

Trattandosi di offerta pubblica totalitaria non è prevista alcuna forma di riparto.

M. MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA

Il Documento di Offerta e la Scheda di Adesione sono messi a disposizione del pubblico mediante consegna agli Intermediari Incaricati oltre che mediante il deposito presso:

- la sede legale dell'Emittente e di Cremonini Investimenti;
- la sede legale di Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6);
- la succursale di Milano dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni (Milano, Via Tommaso Grossi n. 10);
- gli Intermediari Incaricati.

L'avviso contenente gli elementi essenziali dell'Offerta sarà pubblicato, a norma dell'articolo 38 del Regolamento Emittenti, sui quotidiani Milano Finanza e Finanza e Mercati.

Il presente Documento di Offerta e la Scheda di Adesione sono altresì reperibili sul sito Internet dell'Emittente www.cremonini.com.

N. APPENDICI

N.1 COMUNICATO DELL'EMITTENTE

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Cremonini S.p.A. (di seguito “Cremonini” o l’“Emittente”) ai sensi e per gli effetti dell’articolo 103, comma 3, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il “TUF”) e dell’articolo 39 del regolamento approvato dalla Consob con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato ed integrato (il “Regolamento Emittenti”) in relazione all’Offerta Pubblica di Acquisto Volontaria Totalitaria promossa dal Cav. Lav. Luigi Cremonini, Cremofin S.r.l. e Ci-Erre Lux S.a. tramite Cremonini Investimenti S.r.l. (gli “Offerenti”) ai sensi dell’articolo 102 del TUF avente per oggetto n. 42.954.114 azioni ordinarie di Cremonini S.p.A., con valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (l’“Offerta”).

Il Consiglio di Amministrazione di Cremonini si è riunito in data 29 aprile 2008 in Castelvetro di Modena, presso la sede della società, alla presenza di tutti i consiglieri in carica ad eccezione di uno, che ha giustificato la propria assenza. Hanno altresì partecipato alla riunione, presenti o collegati in teleconferenza tutti i componenti del Collegio Sindacale.

Nel corso della riunione il Consiglio di Amministrazione ha esaminato:

- a) il comunicato degli Offerenti, emesso in data 31 marzo 2008, ai sensi dell’articolo 102 del TUF e dell’articolo 37 del Regolamento Emittenti con il quale l’Offerente ha comunicato la decisione di promuovere l’Offerta (il “**Comunicato**”);
- b) la bozza di documento d’offerta, trasmessa dagli Offerenti all’Emittente in data 21 aprile 2008, conforme a quella depositata dagli Offerenti presso la CONSOB, con le integrazioni e modifiche trasmesse a Cremonini nel corso dell’istruttoria (il “**Documento di Offerta**”); e
- c) il parere di congruità in merito al corrispettivo di offerta (c.d. *fairness opinion*) rilasciato al Consiglio di Amministrazione in data 28 aprile 2008 da Banca Akros S.p.A. (“Banca Akros”), incaricata dal Consiglio di Amministrazione di Cremonini, su proposta di un consigliere indipendente, in data 2 aprile 2008. Copia della *fairness opinion* è allegata al presente comunicato.

Si precisa, che ai sensi dell’articolo 101-bis, lettera c) del TUF, poiché l’Offerta è promossa dagli Offerenti che detengono, direttamente e indirettamente, la maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria dell’Emittente, non trovano applicazione con riguardo all’Offerta l’articolo 103, comma 3 bis, del TUF e ogni altra disposizione del TUF che pone a carico degli Offerenti o dell’Emittente specifici obblighi informativi nei confronti dei dipendenti o dei loro rappresentanti.

All’esito dell’esame della documentazione sopra indicata, il Consiglio di Amministrazione, al fine di fornire agli azionisti dell’Emittente ed al mercato dati ed elementi utili per l’apprezzamento dell’Offerta nonché una valutazione motivata in ordine alle condizioni e alla finalità dell’Offerta, ha approvato, ai sensi dell’articolo 103, comma 3, del TUF e dell’articolo 39 del Regolamento Emittenti, il presente comunicato.

Nel corso dell’adunanza consiliare, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Cav. Lav. Luigi Cremonini, ha rammentato agli altri consiglieri ed al collegio sindacale: (a) di avere egli stesso lanciato l’Offerta insieme a società sue dirette e indirette controllate; e (b) di aver sottoscritto con gli altri Offerenti, in data 29 marzo 2008, l’accordo di investimento con il quale si è concordato di concentrare n. 73.527.422 azioni di Cremonini (pari al 51,846% circa del capitale della stessa) in una società veicolo appositamente costituita per il lancio dell’Offerta (Cremonini Investimenti S.r.l.), designando la medesima quale acquirente in via esclusiva delle azioni di Cremonini portate in adesione all’Offerta. Il Cav. Lav. Luigi Cremonini informa altresì di essere titolare dei diritti di voto su 9.491.070 azioni Cremonini (delle quali n. 255.070 in piena proprietà e 9.236.000 in usufrutto) e che dalle risultanze della società gli altri amministratori proprietari di azioni della Società sono i Sigg. Vincenzo Cremonini, Fabbian Valentino e Giorgio Pedrazzi oltre al sindaco effettivo Ezio Maria Simonelli nelle quantità per ciascuno di essi indicate nella tabella di cui al successivo paragrafo “Informazioni concernenti l’azionariato di Cremonini”

Il Sig. Vincenzo Cremonini ha altresì informato gli altri consiglieri e il Collegio Sindacale di essere portatore di un interesse nell'operazione essendo egli nudo proprietario di una quota nominale di euro 57.000 (pari al 1,14%) del capitale sociale di Tina S.r.l. e di n. 1.474.738 azioni (pari al 28,36%) di Cafin S.a.p.a. precisando che in entrambi i casi, titolare del diritto di usufrutto è il Cav. Lav. Luigi Cremonini. Della medesima Cafin S.a.p.a. il Sig. Vincenzo Cremonini ha altresì dichiarato di essere socio accomandatario nonché pieno proprietario di n. 1.176.746 azioni (pari a 22,63% del capitale sociale). Il Sig. Vincenzo Cremonini ha infine dichiarato di essere nudo proprietario di n. 2.309.000 azioni dell'Emittente (pari al 1,628% del capitale sociale) il cui usufrutto spetta al Cav. Lav. Luigi Cremonini.

Pertanto i Sigg. Luigi e Vincenzo Cremonini assumono nella operazione in discussione la qualifica di parti correlate rendendosi così applicabili le norme previste dall'art. 2391 bis del Codice Civile, dal Codice di Autodisciplina adottato dalla Emittente (cfr., segnatamente, art. 9) e dalla procedura adottata dal Consiglio di Amministrazione denominata "Principi per l'effettuazione di operazioni con parti correlate".

Si precisa, in particolare, che in coerenza con detti Principi, a norma dei quali, tra l'altro, *"Qualora la correlazione investa un Amministratore od una parte correlata tramite un Amministratore, l'interessato è tenuto ad allontanarsi dalla riunione al momento della deliberazione"*, i Sigg. Luigi e Vincenzo Cremonini non hanno preso parte alla deliberazione relativa alla scelta e al conferimento dell'incarico del consulente incaricato di redigere la *fairness opinion* né alla discussione e conseguente deliberazione relativa all'approvazione del presente comunicato.

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito ogni più ampio potere al Vice Presidente, anche a mezzo procuratori speciali, al fine di compiere tutti gli atti necessari o utili per procedere alla pubblicazione del presente comunicato, con facoltà di apportare allo stesso tutte le modifiche e/o integrazioni che dovessero rendersi necessarie a seguito delle valutazioni e delle eventuali richieste della Consob ai sensi dell'articolo 39, comma 3, del Regolamento Emittenti.

Il presente comunicato è stato approvato all'unanimità degli amministratori presenti (allontanatisi i Sigg. Luigi e Vincenzo Cremonini e assente il neo-nominato dott. Giovanni Barberis) Sigg. Paolo Sciumé, Valentino Fabbian, Mario Rossetti e Giorgio Pedrazzi.

Il Collegio Sindacale ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio, senza formulare rilievi.

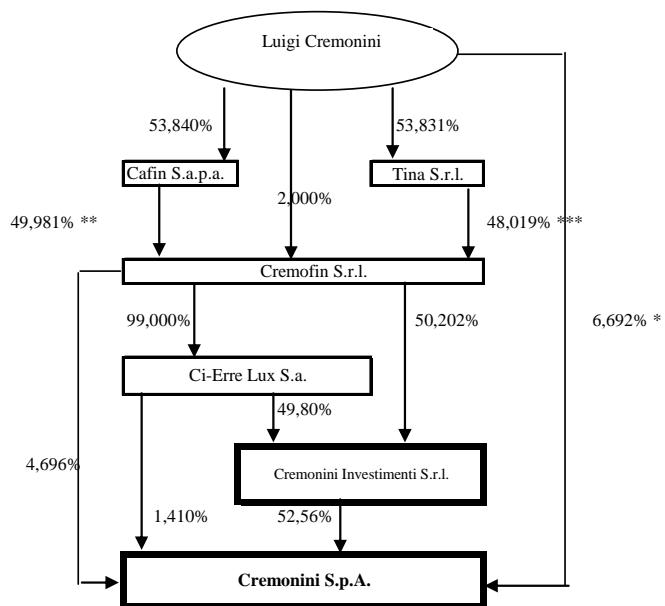
I. ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA

Il presente Paragrafo I individua e sintetizza i principali elementi per l'apprezzamento dell'Offerta così come descritti nel Documento di Offerta, fermo restando che, per una compiuta conoscenza di tutti i termini e le condizioni dell'Offerta, occorre fare esclusivamente riferimento al contenuto del Documento di Offerta.

1 Offerenti

L'Offerta è promossa da: (i) il Cav. Lav. Luigi Cremonini, (ii) Cremofin S.r.l., società di diritto italiano controllata indirettamente dal Cav. Lav. Luigi Cremonini ("Cremofin"), (iii) Ci-Erre Lux S.a., società di diritto lussemburghese, controllata direttamente da Cremofin e indirettamente dal Cav. Lav. Luigi Cremonini ("Ci-Erre Lux"), per il tramite della società neocostituita Cremonini Investimenti S.r.l., società di diritto italiano controllata direttamente da Cremofin e indirettamente dal Cav. Lav. Luigi Cremonini ("Cremonini Investimenti"), che agisce come Offerente e quale soggetto acquirente di tutte le azioni portate in adesione all'Offerta (l'"Offerente-Acquirente Unico").

Allo scopo di meglio illustrare la struttura di gruppo che fa capo agli Offerenti si riporta di seguito la rappresentazione grafica della stessa, come desunta da quella contenuta nel Documento di Offerta.



* di cui 0,180% in piena proprietà e 6,512% in usufrutto con diritto di voto

** di cui 14,301% in piena proprietà e 35,68% in nuda proprietà con diritto di usufrutto (e di voto) a Luigi Cremonini

*** di cui 13,743% in piena proprietà e 34,276% in nuda proprietà con diritto di usufrutto (e di voto) a Luigi Cremonini

(Cfr. Paragrafo B.1 del Documento di Offerta)

2 Disciplina di riferimento, azioni oggetto dell'Offerta e ipotesi di riparto

2.1 L'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa ai sensi dell'articolo 102 del TUF.

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente ed è promossa esclusivamente in Italia.

(Cfr. Paragrafi C.6 e G.1 del Documento di Offerta)

2.2 L'Offerta ha ad oggetto n. 42.954.114 azioni ordinarie dell'Emittente (pari a circa il 30,288% del capitale sociale), del valore nominale di euro 0,52 cadauna (le **"Azioni"**), ossia la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente, con esclusione di:

- n. 73.527.422 azioni dell'Emittente (pari a circa il 51,846% del capitale sociale) di proprietà di Cremonini Investimenti, ad esito degli atti esecutivi dell'Accordi di Investimento
- n. 1.015.724 azioni dell'Emittente (pari a circa il 0,716% del capitale sociale) di proprietà di Cremonini Investimenti acquistate sul mercato successivamente alla Data di Annuncio
- n. 2.000.000 azioni dell'Emittente (pari a circa il 1,410% del capitale sociale) di proprietà di Gi-Erre Lux
- n. 255.070 azioni dell'Emittente (pari a circa il 0,180% del capitale sociale) di proprietà di Luigi Cremonini
- n. 9.236.000 azioni dell'Emittente (pari a circa il 6,512% del capitale sociale) delle quali Luigi Cremonini è titolare del diritto di usufrutto con diritto di voto.
- n. 12.831.670 azioni proprie detenute dall'Emittente (pari a circa il 9,048% del capitale sociale).

Il Documento di Offerta precisa che rientrano tra le Azioni oggetto dell'Offerta le n. 6.660.000 azioni dell'Emittente, pari al 4,696% circa del capitale della stessa, acquistate da Cremofin successivamente alla Data di Annuncio e che Cremofin potrà portare in adesione all'Offerta..

(Cfr. Paragrafo C.1 del Documento di Offerta)

2.3 Trattandosi di offerta pubblica totalitaria non è prevista alcuna forma di riparto.

(Cfr. Paragrafo L del Documento di Offerta)

2.4 L'Offerta è finalizzata all'acquisizione dell'intero capitale sociale dell'Emittente e alla conseguente revoca delle azioni della medesima dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

Si riportano di seguito i principali eventi che hanno preceduto l'Offerta:

- 1) In data 29 marzo 2008, il Cav. Lav. Luigi Cremonini, Cremofin e Ci-Erre Lux hanno concordato, mediante l'Accordo di Investimento, di concentrare n. 73.527.422 azioni dell'Emittente (pari al 51,846% circa del capitale della stessa) in una società veicolo di nuova costituzione, per il lancio dell'Offerta. Precisamente, con l'Accordo di Investimento, Cremofin si è impegnata a concentrare in Cremonini Investimenti n. 41.977.422 azioni dell'Emittente pari al 29,599% circa del capitale della stessa e Ci-Erre Lux si è impegnata a concentrare n. 31.550.000 azioni della stessa pari al 22,246% del capitale dell'Emittente.
- 2) Il 31 marzo 2008 (la “**Data di Annuncio**”), il Cav. Lav. Luigi Cremonini, Cremofin e Ci-Erre Lux hanno comunicato alla CONSOB e al mercato la decisione di lanciare l'Offerta, “tramite una società di diritto italiano in corso di costituzione”, ai sensi degli articoli 102 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti.
- 3) Il 2 aprile 2008, il Consiglio di Amministrazione di Cremonini ha preso atto della comunicazione ai sensi dell'articolo 102 TUF ed ha nominato Banca Akros nel ruolo di consulente finanziario dell'Emittente per la redazione della *fairness opinion* sul contenuto dell'Offerta e sulla congruità del corrispettivo proposto dagli Offerenti riservandosi entro il termine di legge la pubblicazione del comunicato da redigersì a norma degli articoli 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti.
- 4) In data 10 aprile 2008 Ci-Erre Lux ha venduto a Cremofin n. 4.520.000 azioni dell'Emittente pari al 3,18% del capitale della stessa, per un corrispettivo complessivo di euro 10.576.800 pari ad euro 2,34 per azione.
- 5) Successivamente al 31 marzo 2008, Cremofin ha acquistato sul mercato n. 6.660.000 azioni dell'Emittente a un prezzo medio per azione di euro 2,96, per un corrispettivo complessivo di euro 19.715.944 pari al 4,696% circa del capitale sociale dell'Emittente, che Cremofin ha costituito in pegno in favore di UniCredit Corporate Banking S.p.A. a garanzia della linea di credito per cassa accordata dal medesimo istituto per l'acquisto di tali azioni. Il diritto di voto sulle stesse spetta a Cremofin. Tali azioni, acquistate successivamente alla Data di Annuncio rientrano tra le Azioni oggetto dell'Offerta.
- 6) In esecuzione dell'Accordo di Investimento, in data 10 aprile 2008 è stata costituita Cremonini Investimenti mediante conferimento di n. 7.377.422 azioni dell'Emittente (pari al 5,202% circa del capitale della stessa) da parte di Cremofin per un controvalore unitario di 2,34 euro e di n. 7.317.932 (5,160% circa) azioni dell'Emittente da parte di Ci-Erre Lux, per un controvalore unitario di 2,34 euro.
- 7) In data 16 aprile 2008, Cremonini Investimenti ha sottoscritto con quattro banche un contratto di finanziamento ai sensi del quale queste ultime si sono impegnate ad erogare a Cremonini Investimenti un finanziamento dell'ammontare complessivo di euro 169.000.000,00 (il “**Finanziamento**”) le cui caratteristiche sono riepilogate nel paragrafo 4 che segue.
- 8) In esecuzione dell'accordo di investimento, in data 17 aprile 2008, Cremofin ha ceduto, ai sensi dell'articolo 2465, secondo comma, cod. civ., a Cremonini Investimenti, n. 10.170.940 azioni dell'Emittente pari al 7,172% circa del capitale della stessa, per un corrispettivo complessivo di euro 23.800.000, pari ad euro 2,34 per azione.
- 9) In conformità con quanto previsto dall'accordo di investimento, inoltre, l'assemblea di Cremonini Investimenti ha - in pari data - deliberato un aumento di capitale per un controvalore inclusivo di

sovraprezzo di euro 113.867.039 che, in data 30 aprile 2008, è stato sottoscritto e interamente liberato dai soci come segue:

- Cremofin ha sottoscritto la quota ad essa spettante pari ad euro 57.164.000 (incluso sovrapprezzo) che ha liberato mediante conferimento di n. 24.429.060 azioni dell'Emittente (pari al 17,225% circa del capitale della stessa) per un controvalore unitario di 2,34 euro e
- Ci-Erre Lux ha sottoscritto la quota ad essa spettante pari ad euro 56.703.039 (incluso sovrapprezzo) mediante conferimento di n. 24.232.068 azioni dell'Emittente , rappresentative del 17,086% circa del capitale di Cremonini, per un controvalore unitario di 2,34 euro.

Ne consegue, che per quanto a conoscenza dell'Emittente, Cremonini Investimenti è alla data odierna proprietaria di n 73.527.422 azioni dell'Emittente rappresentative del 51,846% circa del capitale della stessa ad esito degli atti esecutivi dell'Accordo di investimento ed è altresì proprietaria di n. 1.015.724 azioni dell'Emittente (0,716% circa del capitale) acquistate sul mercato successivamente alla Data di Annuncio e così per complessive n. 74.543.146 (pari al 52,562% del capitale sociale dell'Emittente).

(*Cfr. Paragrafo “Principali eventi relativi all’Offerta” e paragrafo H.1 del Documento di Offerta*)

3 Corrispettivo, controvalore complessivo dell’Offerta e data di pagamento

3.1 Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, Cremonini Investimenti, in qualità di Offerente-Acquirente Unico, riconoscerà a ciascun aderente all’Offerta un corrispettivo in contanti per ciascuna Azione portata in adesione all’Offerta pari ad euro 3,00 (il “**Corrispettivo**”). Il Corrispettivo è comprensivo di un dividendo pari ad euro 0,08 che l’assemblea dei soci dell’Emittente tenutasi il giorno 26 aprile 2008 ha deliberato di distribuire e che sarà regolato in data 3 luglio 2008 (con stacco della cedola il 30 giugno 2008).

Ne consegue che qualora – e sempre che ricorrono i presupposti di cui all’art. 108, comma 3, del TUF - la procedura di adempimento dell’obbligo di acquisto ex art. 108, comma 1, e/o del diritto di acquisto ex art. 111 del TUF, si svolgesse prima della data di stacco della cedola relativa al dividendo 2007, gli azionisti parteciperanno a tale procedura consegnando Azioni “cum dividendo” (vale a dire comprensive della cedola inherente il dividendo) a fronte del Corrispettivo (Euro 3,00). Qualora viceversa la procedura di cui sopra si svolgesse dopo la data di stacco della cedola relativa al dividendo 2007, gli azionisti parteciperanno a tale procedura consegnando Azioni “ex dividendo” (vale a dire non comprensive della cedola inherente il dividendo) a fronte del Corrispettivo diminuito di un ammontare pari al dividendo (Euro 2,92).

Gli Offerenti hanno dichiarato nel Documento di Offerta che il Corrispettivo è stato determinato dagli stessi, anche con il supporto del proprio consulente finanziario UniCredit Group, prendendo in considerazione tutti gli elementi di seguito indicati pur tenendo in particolare considerazione i c.d. “prezzi obiettivo” e i premi pagati impliciti in precedenti offerte pubbliche d’acquisto volontarie totalitarie su quote di minoranza:

- (i) le medie ponderate dei prezzi ufficiali dell’Emittente in diversi archi temporali all’interno degli ultimi 12 mesi antecedenti la data di annuncio dell’Offerta;
- (ii) i premi impliciti pagati in precedenti offerte pubbliche d’acquisto volontarie totalitarie riferite a quote di minoranza;
- (iii) i prezzi obiettivo indicati dagli analisti finanziari per l’Emittente;
- (iv) la valorizzazione dell’Emittente, determinata come somma delle diverse attività facenti capo all’Emittente stessa.

3.2 Il controvalore massimo complessivo è pari ad euro 128.862.342,00 .

(*Cfr. Paragrafo E del Documento di Offerta*)

3.3 Il Corrispettivo sarà pagato agli aderenti all’Offerta, a fronte del contestuale trasferimento della piena – ed illimitata – proprietà delle Azioni, il quarto giorno di borsa successivo al termine del Periodo di Adesione.

(*Cfr. Paragrafo F.1 del Documento di Offerta*)

4 Modalità di finanziamento e garanzie dell’Offerta

Gli Offerenti hanno indicato nel Documento di Offerta, che l’Offerente-Acquirente Unico darà corso all’Offerta facendo ricorso a risorse finanziarie messe a disposizione da UniCredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.a r.l. (le “**Banche Finanziarie**”), sulla base di un contratto stipulato in data 16 aprile 2008 per un importo complessivo pari ad euro 169.000.000, utilizzabile, tra l’altro, a copertura dell’esborso massimo ai fini dell’Offerta di euro 131.909.514 (il “**Contratto di Finanziamento**”).

A fronte del Contratto di Finanziamento, gli Offerenti hanno prestato le garanzie descritte nel Documento di Offerta, tra cui il pegno costituito da Cremonini Investimenti, a favore delle Banche Finanziarie, su azioni dell’Emittente di proprietà di Cremonini Investimenti per una percentuale pari al 9% del capitale sociale dell’Emittente, con l’obbligo di costituire in pegno a favore delle stesse banche tutte le azioni dell’Emittente di cui Cremonini Investimenti divenisse proprietaria in seguito, ivi comprese, pertanto, le Azioni che dovessero essere portate in adesione all’Offerta e per l’effetto dalla stessa acquisite, fino ad una percentuale pari al 49% del capitale sociale dell’Emittente.

(*Cfr. Paragrafi F.3 e G.2.2 del Documento di Offerta*)

5 Eventuali condizioni di efficacia dell’Offerta

L’Offerta è condizionata esclusivamente al mancato verificarsi, entro il primo giorno di borsa aperta successivo al termine del periodo di adesione, a livello nazionale o internazionale, di eventi comportanti gravi mutamenti nella situazione di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull’Offerta e/o sulla situazione patrimoniale dell’Emittente (la “**Condizione dell’Offerta**”).

Il Documento di Offerta indica che gli Offerenti potranno rinunciare alla Condizione dell’Offerta

(*Cfr. Paragrafo A.1 del Documento di Offerta*)

6 Motivazione dell’Offerta e programmi futuri degli Offerenti in relazione all’attività dell’Emittente

6.1 L’Offerta è finalizzata all’acquisizione dell’intero capitale sociale dell’Emittente e alla conseguente revoca delle azioni della medesima dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario (*delisting*).

Gli Offerenti hanno dichiarato nel Documento di Offerta che nel corso degli ultimi tre anni sono venute meno le ragioni di quotazione della Cremonini sul mercato azionario essendo intervenuti taluni mutamenti che hanno progressivamente trasformato Cremonini da società holding industriale a holding prevalentemente di partecipazioni. In particolare l’Emittente ha progressivamente modificato le proprie caratteristiche nonché la struttura del gruppo a sé facente capo. Ciò è avvenuto principalmente a seguito (i) della quotazione della controllata Marr S.p.A., attiva nel settore della distribuzione alimentare, avvenuta nel mese di giugno 2005 e (ii) del recente accordo di joint venture, sottoscritto nel mese di dicembre 2007, in forza del quale JBS S.a., leader mondiale nella produzione di carni, ha acquisito il 50% del capitale sociale della Inalca S.p.A., società controllata dall’Emittente e attiva nel settore della produzione di carni e salumi.

La revoca della quotazione potrà essere effettuata, ricorrendone i presupposti, attraverso l'esercizio dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, commi 1 e 2, del TUF e del diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF.

Peraltro, anche qualora non ricorressero i presupposti per adempiere all'obbligo d'acquisto ai sensi dell'articolo 108, commi 1 e 2, del TUF ovvero al diritto di acquisto citati, e quindi in assenza di un provvedimento di Borsa di revoca dalla quotazione delle azioni, i programmi degli Offerenti prevedono, comunque, la fusione per incorporazione dell'Emittente in Cremonini Investimenti, con il conseguente *delisting* delle azioni dell'Emittente stessa.

6.2 Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, gli Offerenti intendono proseguire la strategia di sviluppo dell'Emittente nei tre settori di attività di riferimento per il gruppo, coerentemente con quanto già comunicato al Mercato, in occasione della presentazione dei risultati dell'Emittente all'evento di presentazione delle Star Company a Milano il 5-6 marzo 2008, nonché nella relazione degli amministratori del bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2007.

Con riferimento all'attività del *business* produzione, gli Offerenti intendono rafforzare la strategia di internazionalizzazione in mercati strategici grazie alla partnership siglata con JBS S.a., perseguendo, tra l'altro, i seguenti obiettivi:

- accelerare lo sviluppo/crescita di Inalca e Montana in Europa, Russia ed Africa attraverso crescita organica derivante dalle sinergie di prodotto e di canali di vendita con JBS;
- verificare la possibilità di nuove acquisizioni nel settore, grazie anche alle risorse finanziarie apportate da JBS, a titolo di aumento di capitale di Inalca S.p.A., pari a 202,5 milioni di euro. L'aumento di capitale è stato deliberato il 3 marzo 2008 e contestualmente sottoscritto e versato da JBS per l'ammontare di euro 150 milioni; il termine per la definitiva sottoscrizione scadrà il 3 giugno 2008 data entro la quale JBS si è impegnata a sottoscrivere la restante parte dell'aumento versando l'importo di euro 52,5 milioni.

Con riferimento alle attività di distribuzione al *foodservice* gestite da Marr S.p.A. e dalle sue controllate, il Gruppo Cremonini intende proseguire le strategie di crescita organica ed attraverso l'acquisizione di operatori locali.

Per quanto riguarda le attività del *business* ristorazione, il Gruppo Cremonini punta a focalizzarsi sulla crescita attraverso:

- partecipazione alle gare relative alla ristorazione autostradale;
- apertura di nuove *steakhouse* a marchio Roadhouse Grill;
- partecipazione alle gare per il rinnovo dei contratti per la gestione di servizi di ristorazione a bordo treno nei principali Paesi europei dove il Gruppo Cremonini è presente.

(Cfr. Paragrafo G.3 del Documento di Offerta)

7 Obbligo di acquisto di cui all'articolo 108, comma 2, del Testo Unico e dichiarazioni degli offerenti di avvalersi del diritto di cui all'articolo 111 TUF e inerenti all'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico

7.1 Nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, gli Offerenti venissero a detenere, da soli o congiuntamente a persone che agiscono di concerto, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ma durante il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, gli Offerenti hanno dichiarato, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 108, comma 2, del TUF, che non intendono ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni. Gli Offerenti avranno pertanto l'obbligo di acquistare le restanti Azioni da chi ne faccia richiesta ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, entro il termine indicato nell'avviso, con cui verranno fornite indicazioni sulle modalità e sui termini con cui gli Offerenti adempiiranno al predetto obbligo di acquisto. Il corrispettivo sarà determinato da Consob ai sensi dell'art. 108, comma 4, del TUF. Gli Offerenti hanno dichiarato che detto obbligo sarà adempiuto esclusivamente da Cremonini Investimenti.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell’obbligo di acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF, Borsa Italiana – ai sensi dell’articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, laddove lo stesso sarà applicabile – disporrà la revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA a conclusione della procedura volta all’adempimento dell’obbligo di acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, salvo quanto di seguito previsto.

7.2 Nel caso in cui, a seguito dell’Offerta e/o dell’adempimento dell’obbligo di acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF, gli Offerenti venissero a detenere, da soli o congiuntamente ad eventuali soggetti che agiscano di concerto, per effetto delle adesioni all’Offerta o di acquisti fuori dall’Offerta ma durante il Periodo di Adesione e di eventuali acquisti effettuati in esecuzione dell’obbligo di acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell’Emittente, troveranno applicazione le disposizioni di cui agli articoli 108, comma 1, e 111 del TUF e, pertanto, gli Offerenti:

- (i) adempiranno, tramite l’Offerente-Acquirente Unico, all’obbligo di acquistare le restanti Azioni dell’Emittente dagli azionisti che ne faranno richiesta, ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF ad un corrispettivo determinato ai sensi dell’articolo 108, commi 3 e 4, del TUF.;
- (ii) non procederanno al ripristino del flottante sufficiente ad assicurare un regolare andamento delle negoziazioni; e
- (iii) eserciteranno, tramite l’Offerente-Acquirente Unico il diritto di acquisto, previsto dall’articolo 111 del TUF (il “**Diritto di Acquisto**”) ad un corrispettivo determinato ai sensi all’articolo 108, commi 3 e 4 del TUF.

L’obbligo di acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF e il Diritto di Acquisto saranno adempiuti ed esercitati esclusivamente da Cremonini Investimenti, che pertanto assume i diritti e gli obblighi connessi.

Il Documento di Offerta precisa in ogni caso che l’Offerente-Acquirente Unico potrebbe dar corso a un’unica procedura – secondo modalità che saranno concordate con la Consob e Borsa Italiana nel più breve tempo possibile per effettuare gli adempimenti necessari e tenuto conto dei tempi per l’esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell’art. 111 TUF – al fine di (i) adempiere all’obbligo di acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF, nonché, contestualmente, (ii) esercitare il Diritto di Acquisto ai sensi dell’articolo 111 del TUF.

Il Documento di Offerta indica che, nel caso in cui l’Offerente-Acquirente Unico dia corso alla procedura congiunta di cui al precedente paragrafo, le Azioni saranno revocate dalla quotazione tenuto conto dei tempi previsti per l’esercizio del diritto di acquisto di cui all’articolo 111 del TUF.

(Cfr. Paragrafi A.3, A.4, C.5.2, G.4, G.5 del Documento di Offerta)

8 Operazioni successive all’Offerta

In linea con le motivazioni e gli obiettivi dell’Offerta e in relazione a quanto previsto dal Contratto di Finanziamento in base a quanto indicato nel Documento di Offerta è intenzione degli Offerenti di realizzare la fusione tra l’Emittente e Cremonini Investimenti entro i dodici mesi successivi alla chiusura del Periodo di Adesione. In relazione alla fusione, si precisa che potranno configurarsi diversi scenari, in considerazione del numero di Azioni Cremonini che saranno apportate all’Offerta stessa. Gli Offerenti puntualizzano peraltro, che alla data del Documento d’Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti in merito alla Fusione.

In base a quanto indicato nel Documento di Offerta, qualora, ad esito dell’Offerta, gli Offerenti venissero a detenere, da soli o congiuntamente a persone che agiscono di concerto, per effetto delle adesioni all’Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, una partecipazione complessiva uguale o inferiore al 90% del capitale sociale dell’Emittente, non trovando applicazione le disposizioni di cui agli articoli 108, commi 1 e 2, e 111 del TUF, gli Offerenti una procederanno alla

fusione per incorporazione dell'Emittente in Cremonini Investimenti, al fine di conseguire l'obiettivo del *delisting*.

Fusione in assenza di revoca delle Azioni dalla quotazione

Il Documento d'Offerta, prevede che nell'ipotesi in cui le azioni dell'Emittente non fossero revocate dalla quotazione in applicazione degli articoli 108, commi 1 e 2, e 111 del TUF, gli Offerenti intendono perseguire l'obiettivo del *delisting*, mediante una fusione per incorporazione dell'Emittente in Cremonini Investimenti. A seguito della Fusione per incorporazione dell'Emittente in Cremonini Investimenti, non essendo Cremonini Investimenti società quotata su un mercato regolamentato, agli azionisti dell'Emittente riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. Pertanto, , agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso ex articolo 2437-*quinquies* cod. civ., in quanto, in tale ipotesi, essi riceverebbero in concambio azioni (o quote sociali) non quotate su un mercato regolamentato.

In tale caso, è precisato nel Documento di Offerta, che il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato, ai sensi dell'articolo 2437-ter, terzo comma, cod. civ., facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso (*i.e.* l'assemblea chiamata a deliberare in ordine alla Fusione).

Fusione dopo la revoca delle Azioni dalla quotazione

Ai sensi del Documento di Offerta, nell'ipotesi alternativa, in cui si realizzasse l'operazione di Fusione dopo l'intervenuta revoca dalla quotazione delle Azioni da parte di Borsa Italiana (all'esito dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108 comma 1 del TUF e dell'esercizio del Diritto di Acquisto), agli azionisti dell'Emittente che non avessero concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 cod. civ.). In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, secondo comma, cod. civ., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni (non più quotate).

Il Documento di Offerta prevede che nell'ipotesi di fusione successiva alla revoca della quotazione gli Offerenti non escludono la possibilità che la Fusione sia attuata incorporando Cremonini Investimenti nell'Emittente.

(Cfr. Paragrafo A.6 del Documento di Offerta)

9 Informazioni concernenti gli interessi dell'impresa, i livelli occupazionali e l'organizzazione dei siti produttivi

Nonostante l'articolo 103, comma 3-*bis*, del TUF non sia applicabile all'Offerta, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente segnala, in base a quanto indicato nel Documento di Offerta, che gli Offerenti non prevedono che eventuali ristrutturazioni societarie possano avere un impatto (i) sui livelli occupazionali del gruppo facente capo all'Emittente né (ii) sull'organizzazione dei siti produttivi dello stesso.

II. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO, EMITTENTI

1 Informazioni concernenti l'azionariato di Cremonini

Alla data del presente comunicato, Cremonini possiede n. 12.831.670 azioni proprie, pari a circa il 9,048% del capitale sociale

Alla data del 2 maggio 2008, partecipazioni in Cremonini S.p.A. e nelle sue controllate risultano essere possedute da Amministratori e Sindaci, nelle seguenti misure:

| Nominativo | Società | Possesso alla fine dell'esercizio 2007 | Acquisti | | Possesso alla data del 2 maggio 2008 |
|--------------------------|------------------|--|--------------|----------------|--------------------------------------|
| | | | Assegnazioni | Sottoscrizioni | |
| | | Azioni n. | Azioni n. | Azioni n. | Azioni n. |
| Cremonini Luigi | Cremonini S.p.A. | 9.491.070 | | | 9.491.070 |
| Cremonini Vincenzo | Cremonini S.p.A. | 298.230 | 40.000 | | 338.230 |
| Fabbian Valentino | Cremonini S.p.A. | 69.630 | 10.000 | | 79.630 |
| Pedrazzi Giorgio | Cremonini S.p.A. | 50.000 | | | 50.000 |
| Simonelli Ezio Maria (1) | Cremonini S.p.A. | 10.000 | | | 10.000 |
| Cremonini Luigi (1) | MARR S.p.A. | 0 | 1.000 | | 1.000 |
| Cremonini Vincenzo | MARR S.p.A. | 10.850 | | | 10.850 |
| Fabbian Valentino | MARR S.p.A. | 400 | | | 400 |

(1) di proprietà del coniuge.

Gli altri membri del Consiglio di Amministrazione, gli altri sindaci di Cremonini non detengono alcuna azione nell'Emittente, né direttamente né indirettamente.

Alla data odierna, l'Emittente non ha in essere piani di *stock option*.

2 Informazioni concernenti i compensi degli amministratori, sindaci e direttori generali

La tabella che segue, redatta secondo i medesimi criteri illustrati nella nota integrativa del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2007, reca il dettaglio degli emolumenti deliberati e percepiti dagli amministratori, dai sindaci nel periodo 1 gennaio 2007-31 dicembre 2007

| (in migliaia di Euro) | | Emolumenti | Retribuzione | Altro | Totale |
|--|-------------------|--------------|--------------|----------|--------------|
| <i>Consiglio di Amministrazione</i> | | | | | |
| Cremonini Luigi | Presidente | 800 | | | 800 |
| Sciumè Paolo | Vice Presidente | 25 | | - | 25 |
| Cremonini Vincenzo | Amm.re Delegato | 370 | 271 | - | 641 |
| Fabbian Valentino | Consigliere * | 290 | 350 | - | 640 |
| Pedrazzi Giorgio | Consigliere | 270 | 89 | - | 359 |
| Lualdi Paolo | Consigliere | 20 | | - | 20 |
| Rossetti Mario | Consigliere | 25 | - | - | 25 |
| Rossini Edoardo | Consigliere | 25 | - | - | 25 |
| Totale Consiglio di Amministrazione | | 1.825 | 710 | 0 | 2.535 |
| <i>Collegio Sindacale</i> | | | | | |
| Artese Alessandro | Presidente | 86 | - | - | 86 |
| Zanasi Giovanni | Sindaco effettivo | 46 | - | - | 46 |
| Simonelli Ezio Maria | Sindaco effettivo | 71 | - | - | 71 |
| Totale Collegio Sindacale | | 203 | 0 | 0 | 203 |
| Totale | | 2.028 | 710 | 0 | 2.738 |

* con delega per la gestione della *business-unit* ristorazione.

Si precisa che non sono stati individuati dirigenti con responsabilità strategiche, e che lo Studio Legale Tributario Sciumè e Associati ha percepito altri corrispettivi per le prestazioni professionali svolte nel corso dell'esercizio.

L'assemblea di Cremonini tenutasi lo scorso 26 aprile ha deliberato, nominando un nuovo Consiglio di Amministrazione un emolumento complessivo, per ciascun esercizio del triennio 2008-2010, pari ad euro duecentomila. La stessa assemblea ha altresì nominato un nuovo Collegio Sindacale riconoscendo allo stesso l'emolumento previsto dalle tariffe professionali. Tali emolumenti sono stati deliberati e non ancora percepiti.

Non esistono patti parasociali di cui all'art. 122 del Testo Unico aventi ad oggetto azioni dell'Emittente

III. INFORMAZIONI SUI FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALL'APPROVAZIONE DA PARTE DELL'ASSEMBLEA DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2007

In data 26 aprile 2008, l'Assemblea ordinaria dell'Emittente ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2007. Tale bilancio è stato comunicato a Consob e Borsa Italiana in data 26 aprile 2008 ed è a disposizione dei soci, unitamente al bilancio consolidato, presso la sede sociale e sul sito internet dell'Emittente. Nei termini di legge sarà altresì iscritto al registro delle Imprese.

Successivamente all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007, non sono intervenuti fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti. Qualora, successivamente all'approvazione del presente comunicato, dovessero verificarsi eventi che assumono rilevanza ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, ne verrà data comunicazione mediante pubblicazione di apposito comunicato.

Per quanto riguarda la descrizione dell'andamento recente e prospettive dell'Emittente, ai sensi dell'art. 39, comma 1 lett f), del Regolamento Emittenti, si rinvia al Paragrafo B.2 del Documento di Offerta.

Si segnala che il 15 maggio 2008 è previsto il consiglio di amministrazione per l'approvazione della relazione trimestrale al 31 marzo 2008 dell'Emittente. Si precisa che in tale data sarà in corso il periodo di adesione dell'Offerta.

La relazione sarà opportunamente comunicata e messa a disposizione del pubblico dall'Emittente, nelle forme di legge, nonché sul sito internet www.cremonini.com.

IV. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'OFFERTA

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, sulla base di quanto sopra, esprime le seguenti valutazioni.

1 Valutazioni di natura industriale/aziendale

In relazione alle valutazioni di natura industriale e aziendale, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto delle linee guida elaborate dagli Offerenti relativamente ai programmi futuri in relazione all'attività dell'Emittente così come descritte nel Documento di Offerta nonché ai precedenti Paragrafi I.6 e I.8 del presente comunicato.

Per chiarezza il Consiglio di Amministrazione rende noto che nessuna valutazione è stata effettuata e nessuna dichiarazione in merito può essere formulata con riferimento alle ipotesi di fusione descritte nel Paragrafo 8, in quanto l'Emittente ha preso atto della prospettata ipotesi di fusione con Cremonini Investimenti dal Documento di Offerta, rilevando che allo stato nessuna deliberazione è stata adottata dall'Emittente, né per quanto consta dal Documento di Offerta, da Cremonini Investimenti.

2 Valutazioni in ordine alla congruità del Corrispettivo dell'Offerta

Il Consiglio di Amministrazione rileva che il Corrispettivo, pari a Euro 3,00 per Azione *"cum dividendo"*, incorpora un premio del:

- (i) 14,1% circa rispetto al prezzo ufficiale delle azioni dell'Emittente registrato il 28 marzo 2008, giorno precedente la Data di Annuncio;
- (ii) 20,6% con riferimento all'ultimo mese antecedente il 28 marzo 2008; del 26,3% con riferimento agli ultimi tre mesi antecedenti il 28 marzo 2008;
- (iii) 29,3% rispetto agli ultimi sei mesi antecedenti il 28 marzo 2008; e del 25,2% con riferimento agli ultimi dodici mesi antecedenti il 28 marzo 2008.

Per le proprie valutazioni in ordine al Corrispettivo delle Azioni, il Consiglio di Amministrazione, si è avvalso del supporto di Banca Akros, in qualità di advisor finanziario. In particolare, in data 2 aprile 2008

il Consiglio di Amministrazione ha conferito alla stessa l’incarico di redigere un motivato parere circa il contenuto dell’Offerta e, segnatamente, circa la congruità del corrispettivo offerto (c.d. *fairness opinion*).

In data 28 aprile 2008 Banca Akros ha rilasciato al Consiglio di Amministrazione una relazione di congruità relativa al Corrispettivo dell’Offerta.

Il consulente finanziario dell’Emittente nel formulare il proprio parere ha esaminato:

- stime ed indicazioni, relative al periodo 2008-2011, fornite dal management di Cremonini;
- comunicato ai sensi dell’art. 102 del TUF;
- bilanci consolidati relativi agli esercizi 2005 e 2006 e 2007;
- comunicato stampa della Società riguardante l’accordo per l’ingresso di JBS S.A. nel capitale di Inalca S.p.A. datato 3 marzo 2008.
- ricerca redatta da Banca Leonardo datata 14 febbraio 2008;
- ricerca redatta da Centrosim datata 16 gennaio 2008;
- ricerca redatta da Banca Akros datata 14 gennaio 2008;
- ricerca redatta da Banca IMI datata 14 dicembre 2007;
- ricerca redatta da Banca Aletti datata 7 dicembre 2007;
- ricerca redatta da Euromobiliare datata 6 dicembre 2007;
- andamento dei corsi borsistici di Cremonini nei dodici mesi antecedenti la Data di Annuncio (fonte: Bloomberg);
- andamento dei corsi borsistici di società con caratteristiche confrontabili o comunque operanti nel settore di riferimento (fonte: Bloomberg).

Nel processo di valutazione della congruità del Corrispettivo Banca Akros ha tenuto conto dei risultati e delle prospettive di sviluppo dell’esercizio in corso e di quelli successivi del Gruppo Cremonini e ha considerato la percezione che il mercato ha avuto ed ha del Gruppo Cremonini, sia attraverso le valutazioni che il mercato ha storicamente espresso sul titolo, sia grazie alle aspettative degli analisti di ricerca azionaria che seguono la società.

Per i predetti motivi, nella valorizzazione del Gruppo Cremonini, Banca Akros ha quindi:

- a) applicato congiuntamente due metodologie di valutazione, tra le più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, al fine di poter prendere in considerazione caratteristiche e quantità aziendali sia di tipo finanziario sia reddituale:
 - il metodo dei Multipli di Mercato che analizza i multipli impliciti nelle quotazioni di Borsa di un campione di società quotate ritenute comparabili alla Società (il “Metodo dei Multipli di Mercato”); e
 - il metodo del Discounted Cash Flow che si basa sul principio che il valore del capitale economico di un’impresa è pari alla sommatoria dei futuri flussi di cassa attualizzati che questa è in grado di produrre (il “Metodo dei Flussi di Cassa Scontati”);
- b) tenuto conto delle quotazioni di Borsa del titolo della Società, ovvero dei valori della Società espressi dal mercato in differenti orizzonti temporali (il “Criterio delle Quotazioni in Borsa”);
- c) analizzato i prezzi obiettivo indicati dagli analisti di ricerca azionaria che seguono il titolo della Società (l’“Analisi dei Prezzi Obiettivo”).

Si riporta di seguito una sintetica descrizione delle metodologie utilizzate da Banca Akros nella *fairness opinion*.

Il Metodo dei Multipli di Mercato

Il Metodo dei Multipli di Mercato determina il valore del capitale economico di un’impresa in funzione dei prezzi di mercato di società comparabili, o comunque operanti nel settore di riferimento. Il valore così determinato riflette dunque la percezione dei mercati nei confronti di un determinato comparto di attività. I rapporti tra i prezzi di mercato e quantità economiche relative alle società oggetto di transazione permettono la determinazione di indici (cosiddetti “multipli”), da applicare alle corrispondenti voci economiche dell’azienda per la valorizzazione implicita.

L’applicazione del Metodo dei Multipli di Mercato ha condotto Banca Akros a individuare un intervallo di valore attribuibile al capitale economico (Equity Value) dell’Emittente pari a 390 milioni di euro circa.

Tale valore, rapportato al numero di azioni dell'Emittente, dedotte le circa 12,8 milioni di azioni proprie, implica un valore per azione dell'Emittente pari a euro 3,02.

Il Metodo dei Flussi di Cassa Scontati

Il Metodo dei Flussi di Cassa Scontati si basa sul principio che il valore del capitale economico di un'impresa sia pari alla sommatoria dei futuri flussi di cassa attualizzati che questa è in grado di produrre.

Per l'applicazione della metodologia del Metodo dei Flussi di Cassa Scontati, secondo prassi, Banca Akros ha stimato i flussi di cassa generati dalla gestione operativa della società in un orizzonte temporale medio-lungo, nonché il valore residuale della società stessa, stimato in base al flusso di cassa normalizzato dell'ultimo anno di riferimento.

L'applicazione del Metodo dei Flussi di Cassa Scontati ha condotto Banca Akros ad individuare un intervallo di valore attribuibile al capitale economico (Equity Value) dell'Emittente compreso tra 350 e 390 milioni di euro circa. Tale valore, rapportato al numero di azioni dell'Emittente, dedotte le circa 12,8 milioni di azioni proprie, implica un valore per azione dell'Emittente compreso tra euro 2,7 ed euro 3,00.

Il Criterio delle Quotazioni in Borsa

Banca Akros ha riportato, con riferimento ai dodici mesi antecedenti l'annuncio dell'Offerta, (i) il prezzo ufficiale massimo del titolo Cremonini, registrato in data 11 aprile 2007, pari a 2,750 euro; e (ii) il prezzo ufficiale minimo del titolo Cremonini, registrato in data 9 novembre 2007, pari a 2,043 euro (iii) le medie dei prezzi ufficiali di Borsa del titolo, ponderate per i volumi negoziati nei 12, 6, e 3 mesi precedenti l'annuncio dell'Offerta. Dalla valutazione di Banca Akros emerge che su circa 54,2 milioni di titoli scambiati complessivamente, pari a oltre il 38% del capitale sociale, oltre l'84% degli scambi è avvenuto a prezzi inferiori ai 2,60 euro per azione, oltre il 93% degli scambi è avvenuto a prezzi inferiori a 2,70 euro per azione.

L'Analisi dei Prezzi Obiettivo

Banca Akros ha riassunto le raccomandazioni ed i relativi prezzi obiettivo espressi, successivamente all'annuncio, avvenuto il 6 dicembre 2007, dell'accordo con JBS e precedentemente all'annuncio dell'Offerta, dagli analisti di ricerca azionaria che seguono il titolo Cremonini:

Da tale analisi dei target price degli analisti, Banca Akros evidenzia una sostanziale coincidenza di valori attorno ai 3,00 Euro per azione.

3 Conclusioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, preso atto delle dichiarazioni dell'Offerente e delle conclusioni enunciate nella *fairness opinion* rilasciata dal Consulente, ritiene congruo, sotto il profilo finanziario, il prezzo di Euro 3,00 per azione, comprensivo del dividendo pari a euro 0,08 deliberato dall'assemblea dell'Emittente in data 26 aprile 2008.

Quanto alla convenienza economica dell'adesione all'Offerta, la stessa dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto dell'adesione, tenuto conto dell'andamento del titolo e delle dichiarazioni degli Offerenti contenute nel Documento di Offerta.

V. INFORMAZIONI EX ARTICOLO 104 DEL TUF

Alla luce di quanto esposto sopra, il Consiglio di Amministrazione non ha convocato, né intende convocare, ai sensi dell'articolo 104 del TUF, l'Assemblea dei soci di Cremonini per deliberare in merito all'autorizzazione di atti od operazioni finalizzati a contrastare gli obiettivi dell'Offerta.

Castelvetro di Modena, 29 aprile 2008



Milano, 28 aprile 2008

Spettabile
Cremonini S.p.A.
Via Modena, 53
41014 Castelvetro di Modena

FAIRNESS OPINION

Premesse

In data 31 marzo 2008, Cremonini S.p.A. (la “**Società**” o l’“**Emittente**” o “**Cremonini**”), ha appreso attraverso un comunicato allegato sub Allegato A (la “**Comunicazione**”), ai sensi dell’art. 102 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni (“**TUF**”) e dell’art. 37, comma 1, del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni (il “**Regolamento Emittenti**”), che nella stessa data, Luigi Cremonini, Cremofin S.r.l. e Ci-Erre Lux S.a. (gli “**Offerenti**”), hanno deciso di promuovere, tramite una società a tale scopo costituita, un’offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria sulle azioni ordinarie della Società (l’“**Offerta**”), non possedute dagli Offerenti e dalla Società, e precisamente su massime n. 43.969.838 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (le “**Azioni**”), pari a circa il 31% del capitale sociale, finalizzata alla revoca della quotazione delle azioni dal listino di Borsa Italiana S.p.A. (l’“**Operazione**”).

Gli Offerenti riconosceranno agli aderenti all’Offerta un corrispettivo in contanti per ciascuna Azione portata in adesione, pari a Euro 3,00 (il “**Corrispettivo**”).

Ai sensi e per gli effetti dell’art. 103, comma 3, del TUF ed in conformità all’art. 39 del Regolamento Emittenti, la Società è tenuta a diffondere entro il primo giorno di inizio del periodo di adesione all’Offerta un comunicato contenente ogni dato utile per l’apprezzamento dell’Offerta e la propria valutazione sulla stessa.

In data 2 aprile 2008, il Consiglio di Amministrazione della Società ha preso atto della Comunicazione e ha conferito a Banca Akros S.p.A. (“**Banca Akros**”) un incarico di consulenza finanziaria, allegato alla presente sub Allegato B (il “**Mandato**”), per la redazione di una fairness opinion sulla congruità del Corrispettivo offerto (la “**Fairness Opinion**”).

La presente Fairness Opinion è stata redatta per uso interno ed esclusivo del Consiglio di Amministrazione della Società, che, in conformità a quanto previsto nel Mandato, se ne potrà avvalere per le determinazioni di propria competenza. Pertanto, la Fairness Opinion: (i) non potrà essere pubblicata o divulgata, in tutto o in parte, a terzi, o utilizzata per scopi diversi da quelli indicati nella Fairness Opinion stessa e nel Mandato, salvo preventiva autorizzazione scritta di Banca Akros ovvero richieste specifiche di autorità competenti (ii) è indirizzata esclusivamente al Consiglio di Amministrazione della Società e, pertanto, nessuno, ad eccezione dei destinatari della Fairness Opinion, è autorizzato a fare affidamento su quanto riportato nella Fairness Opinion e, conseguentemente, ogni giudizio di terzi sulla bontà e convenienza dell’Operazione rimarrà di loro esclusiva responsabilità e competenza (iii) non è stata espressa per conto, né conferirà diritti o rimedi agli azionisti di Cremonini o ad alcun altro soggetto.

Banca Akros S.p.A.
Sede Sociale e Direzione Generale
20149 Milano - V.le Eginardo, 29
Telefono +39 02 43444.1
Fax +39 02 43444253
www.bancaakros.it

Capitale Sociale Euro 33.800.000 int. vers.
Reg. Imp. di Milano, C.F./P. IVA 03064920154
R.E.A. 858967 – Cod. ABI 03045 – CAB 01600
Iscritta nell’Albo delle banche al n. 5328
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi
e al Fondo Nazionale di Garanzia

Appartenente al **Gruppo Bipiemme**
Banca Popolare di Milano
Iscritto all’Albo dei Gruppi Bancari
La società è soggetta all’attività
di direzione e coordinamento
della Banca Popolare di Milano



La Fairness Opinion si propone di fornire al Consiglio di Amministrazione della Società indicazioni e riferimenti utili ai fini della valutazione della congruità del Corrispettivo offerto, al fine esclusivo di supporto al Consiglio di Amministrazione della Società per le determinazioni di sua competenza nell'ambito degli adempimenti previsti dall'art. 103, comma 3, del TUF, ed in nessun caso le valutazioni riportate nella Fairness Opinion sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame. Il Consiglio di Amministrazione della Società valuterà autonomamente come utilizzare le conclusioni riportate nella presente Fairness Opinion. Conseguentemente ogni scelta e considerazione in merito al Corrispettivo offerto resta di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione che sarà pertanto l'unico e solo responsabile di tali scelte e considerazioni.

Banca Akros ha provveduto a redigere la presente Fairness Opinion esclusivamente sulla base della documentazione indicata nel seguente paragrafo "Fonti informative utilizzate".

La data di riferimento delle valutazioni e/o indicazioni contenute nella presente Fairness Opinion è il 1 gennaio 2008, assumendo che gli effetti degli eventi verificatisi successivamente a tale data siano stati adeguatamente e correttamente riflessi nelle stime e indicazioni fornite dal management, relative all'andamento economico-finanziario e patrimoniale della Società, con riferimento al periodo 2008-2011, nel corso di incontri e approfondimenti con Banca Akros.

Le conclusioni esposte nella presente Fairness Opinion sono basate sul complesso delle indicazioni e valutazioni ivi contenute, con la conseguenza che nessuna parte della Fairness Opinion potrà essere considerata o, comunque, utilizzata disgiuntamente rispetto alla Fairness Opinion nella sua interezza. Banca Akros non si assume alcuna responsabilità diretta e/o indiretta per danni che possano derivare da un utilizzo improprio delle informazioni contenute nella Fairness Opinion.

Ciascuna delle metodologie di valutazione prescelte per l'elaborazione della Fairness Opinion, pur rappresentando metodologie riconosciute e normalmente utilizzate nella prassi valutativa sia italiana sia internazionale, presenta comunque delle limitazioni intrinseche. Inoltre, la Fairness Opinion contiene assunzioni e stime considerate ragionevolmente appropriate da Banca Akros anche con riferimento alla prassi italiana e internazionale, e determinate sulla base delle Informazioni (come *infra* definite) fornite dalla Società.

La presente Fairness Opinion non deve intendersi, in nessun caso, destinata agli azionisti della Società, né intende fornire loro alcuna raccomandazione ovvero indicazione in merito, tra l'altro, alla relativa scelta di aderire all'Offerta.

Banca Akros, con la presente Fairness Opinion, non esprime alcun giudizio sulla fattibilità, opportunità o su qualsiasi condizione, termine o modalità dell'Offerta, ad eccezione di quanto indicato nel seguente paragrafo "Conclusioni". Banca Akros, inoltre, non esprime alcun giudizio ovvero opinione sulla Società e sulle società da essa controllate (il "**Gruppo**") (ivi inclusa ma senza limitazione, sulle relative situazioni patrimoniali, economiche e finanziarie ovvero sulle prospettive della Società e/o del Gruppo).

I termini in lettera maiuscola contenuti nel testo della presente Fairness Opinion e non altrimenti definiti hanno lo stesso significato dei corrispondenti termini definiti nella Comunicazione. Le premesse e gli allegati formano parte integrante e sostanziale della presente Fairness Opinion.

Fonti informative utilizzate

Ai fini della valutazione espressa nella presente Fairness Opinion, Banca Akros ha utilizzato la documentazione disponibile e ritenuta rilevante; in particolare, Banca Akros, in conformità con quanto previsto nel Mandato, ha utilizzato Informazioni (come *infra* definite) fornite dal management della Società e dati ed informazioni pubblicamente disponibili.

Di seguito si riportano le principali fonti consultate:

- Stime ed indicazioni, relative al periodo 2008-2011, fornite dal management della Società;
- Comunicazione;
- bilanci consolidati relativi agli esercizi 2005 e 2006 e 2007;
- comunicato stampa della Società riguardante l'accordo per l'ingresso di JBS S.A. nel capitale di Inalca S.p.A. datato 3 marzo 2008 (allegato sub Allegato C);
- ricerca redatta da Banca Leonardo datata 14 febbraio 2008 (allegata sub Allegato D);
- ricerca redatta da Centrosim datata 16 gennaio 2008 (allegata sub Allegato E);
- ricerca redatta da Banca Akros datata 14 gennaio 2008 (allegata sub Allegato F);
- ricerca redatta da Banca IMI datata 14 dicembre 2007 (allegata sub Allegato G);
- ricerca redatta da Banca Aletti datata 7 dicembre 2007 (allegata sub Allegato H);
- ricerca redatta da Euromobiliare datata 6 dicembre 2007 (allegata sub Allegato I);
- andamento dei corsi borsistici della Società (fonte: Bloomberg);
- andamento dei corsi borsistici di società con caratteristiche confrontabili, o comunque operanti nel settore di riferimento come di seguito specificato (fonte: Bloomberg).

Nello svolgimento dell'Incarico, nella predisposizione della Fairness Opinion e in tutte le elaborazioni effettuate, Banca Akros ha fatto affidamento:

- (i) sulla veridicità, completezza ed accuratezza dei documenti, dati, stime, indicazioni e informazioni utilizzati (le **"Informazioni"**), forniti dal *management* della Società, senza effettuare né direttamente né indirettamente alcuna autonoma verifica, accertamento e/o analisi indipendente. Banca Akros non si assume pertanto alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza ed accuratezza delle Informazioni utilizzate per l'elaborazione e la stesura della Fairness Opinion;
- (ii) sul fatto che i dati previsionali siano stati predisposti dalla Società sulla base di assunzioni ragionevoli e che gli stessi riflettano il giudizio più accurato possibile del *management* della Società circa il futuro sviluppo dell'attività della Società. Banca Akros non ha effettuato né ha condotto nessuna ispezione fisica o verifica di altra natura sul patrimonio della Società.

La Fairness Opinion è necessariamente riferita, stante i criteri di valutazione utilizzati, alle attuali condizioni economiche e di mercato. A tal proposito, è inteso che sviluppi successivi tanto nelle condizioni di mercato che nelle altre informazioni messe a disposizione, potrebbero avere un effetto anche significativo sulle conclusioni della Fairness Opinion. Banca Akros, dal canto suo, non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere la Fairness Opinion o riconfermare le proprie conclusioni.

Valutazione

Premessa metodologica

Nel processo di valutazione della congruità del Corrispettivo si è voluto:

- tenere conto dei risultati e delle prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi del Gruppo;
- considerare la percezione che il mercato ha avuto ed ha del Gruppo, sia attraverso le valutazioni che il mercato ha storicamente espresso sul titolo, sia grazie alle aspettative degli analisti di ricerca azionaria che seguono la Società.

Per i predetti motivi, nella valorizzazione del Gruppo, quindi:

- a) sono state applicate congiuntamente due metodologie di valutazione, tra le più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, al fine di poter prendere in considerazione caratteristiche e quantità aziendali sia di tipo finanziario sia reddituale:
 - il metodo dei Multipli di Mercato che analizza i multipli impliciti nelle quotazioni di Borsa di un campione di società quotate ritenute comparabili alla Società (il “Metodo dei Multipli di Mercato”); e
 - il metodo del Discounted Cash Flow che si basa sul principio che il valore del capitale economico di un’impresa è pari alla sommatoria dei futuri flussi di cassa attualizzati che questa è in grado di produrre (il “Metodo dei Flussi di Cassa Scontati”);
- b) si è tenuto conto delle quotazioni di Borsa del titolo della Società, ovvero dei valori della Società espressi dal mercato in differenti orizzonti temporali (il “Criterio delle Quotazioni in Borsa”);
- c) sono stati analizzati i prezzi obiettivo indicati dagli analisti di ricerca azionaria che seguono il titolo della Società (l’ “Analisi dei Prezzi Obiettivo”).

Il Metodo dei Multipli di Mercato

Il Metodo dei Multipli di Mercato determina il valore del capitale economico di un’impresa in funzione dei prezzi di mercato di società comparabili, o comunque operanti nel settore di riferimento. Il valore così determinato riflette dunque la percezione dei mercati nei confronti di un determinato comparto di attività. I rapporti tra i prezzi di mercato e quantità economiche relative alle società oggetto di transazione permettono la determinazione di indici (cosiddetti “multipli”), da applicare alle corrispondenti voci economiche dell’azienda per la valorizzazione implicita.

Con riferimento ai multipli di mercato, l’articolazione della Società in tre differenti settori di attività non la rende, nella sua globalità, perfettamente comparabile ad alcuna singola società attualmente quotata. Per tale motivo è stata condotta la valutazione con l’approccio “somma delle parti” ed i singoli settori di attività della Società sono stati confrontati con singole società quotate... Sono stati a tal fine selezionati 2 campioni di società comparabili rappresentativi delle aree di business Produzione e Ristorazione e, poiché la Distribuzione è operata dalla società Marr, controllata al 24 aprile 2008 con una quota pari al 57,389% del capitale sociale (fonte: Consob), quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., il valore di tale area di business del Gruppo è stato desunto dal valore di mercato di Marr stessa al 24 aprile 2008, in proporzione alla quota di possesso dell’Emittente.

Si segnala che le società che compongono i campioni non sono, comunque, perfettamente confrontabili in forza di diffidenze nel modello di business, prodotti offerti, clienti serviti, canali distributivi utilizzati, aree geografiche di sbocco, andamenti economico-finanziari, assetti patrimoniali.



Si precisa, inoltre, che la valorizzazione attraverso il Metodo dei Multipli di Mercato è stata elaborata, secondo prassi, utilizzando le voci economiche stimate per gli esercizi 2008 e 2009. Tali stime sono quelle di *consensus* degli analisti finanziari (fonte: Bloomberg). Si è quindi proceduto, per ciascun multiplo e per ciascun esercizio preso in esame, al calcolo di una valorizzazione del capitale economico della Società ("VCE") a cui - al fine di tenere in considerazione il diverso grado di incertezza delle previsioni sui due esercizi - è stato ritenuto di applicare un coefficiente di ponderazione pari a 0,75 per il 2008 ed a 0,25 per il 2009, secondo la seguente formula:

$$VCE = (VCE \text{ 2008} \times 0,75) + (VCE \text{ 2009} \times 0,25)$$

Per quanto attiene le diverse aree di business del Gruppo, sono state utilizzate le stime e le indicazioni fornite dal management, relative all'andamento economico-finanziario e patrimoniale della Società, con riferimento al periodo 2008-2009. I costi ascrivibili alla struttura centrale sono stati valorizzati al multiplo medio del campione. Il contributo di cassa derivante dall'accordo con JBS è incluso nella posizione finanziaria netta assunta nella valutazione, che è quella attesa al 31 dicembre 2008 (Euro 358 milioni circa). Il patrimonio netto delle minoranze è stato valorizzato secondo il multiplo medio del campione.

Le società comparabili selezionate per ciascuno dei sottocampioni rappresentativi delle diverse aree di business del Gruppo sono riportate nella tabella che segue:

| PRODUZIONE | |
|-------------------------|--|
| Bonduelle | Bonduelle SCA produce cibi in scatola, cibi surgelati e prodotti freschi per la distribuzione in tutta Europa. Quotata a Parigi. |
| Campofrio | Campofrio Alimentacion SA produce, trasforma e commercializza carni e prodotti derivati in tutto il mondo. Quotata a Madrid. |
| Fleury Michon | Fleury Michon SA produce prodotti alimentari a base di carne e piatti pronti. In via residuale, la società è attiva nei servizi di ristorazione per compagnie aeree. La società opera in Sud e Centro Europa e Nord America. Quotata a Parigi. |
| Smithfield Foods | Smithfield Foods, Inc. è attiva nella lavorazione delle carni per la commercializzazione all'ingrosso. Quotata a New York. |

| RISTORAZIONE | |
|-------------------------|--|
| Autogrill | Autogrill S.p.A. offre servizi di ristorazione in concessione su autostrade, in aeroporti, in stazioni ferroviarie. La società opera principalmente in Italia e Nord America. Quotata a Milano. |
| CIS | Catering International & Services offre servizi di catering a clienti industriali in aree lontane del mondo. CIS offre altri servizi accessori (e.g. lavanderia). La società opera principalmente in Russia, Iran, e Kazakistan. Quotata a Parigi. |
| Compass Group | Compass Group PLC offre servizi di contract (per industrie ed enti pubblici) e concession (stazioni, aeroporti, ecc.) catering in oltre 90 paesi nel mondo. Quotata a Londra. |
| Sodexho Alliance | Sodexo offre servizi di ristorazione, servizi di facility management, buoni pasto e carte di servizio. La società opera in tutto il mondo. Quotata a Parigi. |

I moltiplicatori utilizzati sono stati EV/EBITDA, EV/EBIT e P/E, ovvero quelli maggiormente rappresentativi della capacità reddituale del Gruppo.

I moltiplicatori registrati dalle società del campione, aggiornati al 24 aprile 2008, sono i seguenti:

| EV/EBITDA | 2008 | 2009 | EV/EBIT | 2008 | 2009 |
|---------------------------|--------------|--------------|---------------------------|--------------|--------------|
| BONDUELLE | 5,8x | 5,5x | BONDUELLE | 9,5x | 8,8x |
| CAMPOFRIO | 5,8x | 5,4x | CAMPOFRIO | 8,4x | 7,8x |
| FLEURY MICHON | 4,4x | 4,1x | FLEURY MICHON | 10,3x | 9,4x |
| SMITHFIELD FOODS | 10,6x | 9,3x | SMITHFIELD FOODS | 18,3x | 15,3x |
| MEDIA PRODUZIONE | 6,6x | 6,1x | MEDIA PRODUZIONE | 11,6x | 10,3x |
| AUTOGRILL SPA | 5,7x | 5,2x | AUTOGRILL SPA | 9,1x | 8,4x |
| CATERING INTL SV | 5,8x | 4,7x | CATERING INTL SV | 7,1x | 5,6x |
| COMPASS GROUP | 8,8x | 8,2x | COMPASS GROUP | 11,5x | 10,5x |
| SODEXO | 8,5x | 7,7x | SODEXO | 10,9x | 9,8x |
| MEDIA RISTORAZIONE | 7,2x | 6,4x | MEDIA RISTORAZIONE | 9,7x | 8,6x |
| | | | | | |
| P/E | 2008 | 2009 | P/E | 2008 | 2009 |
| BONDUELLE | 12,4x | 11,2x | CAMPOFRIO | 13,5x | 12,1x |
| FLEURY MICHON | 14,2x | 12,8x | SMITHFIELD FOODS | 23,8x | 17,2x |
| MEDIA PRODUZIONE | 16,0x | 13,3x | MEDIA PRODUZIONE | 16,0x | 13,3x |
| AUTOGRILL SPA | 13,5x | 11,5x | CATERING INTL SV | 14,1x | 9,6x |
| COMPASS GROUP | 16,6x | 15,1x | SODEXO | 18,9x | 16,6x |
| MEDIA RISTORAZIONE | 15,8x | 13,2x | MEDIA RISTORAZIONE | 15,8x | 13,2x |

L'analisi dei suddetti multipli non evidenzia rilevanti erraticità, con l'eccezione di Smithfield Foods i cui multipli particolarmente elevati sono da attribuirsi alle rilevanti dimensioni di quest'ultima.

Lo sviluppo dell'applicazione del Metodo dei Multipli è riportato in allegato all'Allegato J.

La descritta applicazione del Metodo dei Multipli di Mercato conduce ad una valorizzazione attribuibile al capitale economico (Equity Value) dell'Emittente pari a 390 milioni di Euro circa. Tale valore, rapportato al numero di azioni dell'Emittente, dedotte le circa 12,8 milioni di azioni proprie, implica un valore per azione dell'Emittente ad Euro 3,02.

Il Metodo dei Flussi di Cassa Scontati

Il Metodo dei Flussi di Cassa Scontati si basa sul principio che il valore del capitale economico di un'impresa sia pari alla sommatoria dei futuri flussi di cassa attualizzati che questa è in grado di produrre.

Per l'applicazione della metodologia del Metodo dei Flussi di Cassa Scontati, secondo prassi, vengono stimati i flussi di cassa generati dalla gestione operativa della società in un orizzonte temporale medio-lungo, nonché il valore residuale della società stessa, stimato in base al flusso di cassa normalizzato dell'ultimo anno di riferimento.

Tali valori sono attualizzati ad un tasso rappresentativo del costo del capitale della società stessa, calcolato come media ponderata del costo dei mezzi di terzi e del costo dei mezzi propri ("Weighted Average Cost of Capital" o "WACC"). Dal valore attuale di tali grandezze è stato dedotto l'indebitamento finanziario netto.



Per il calcolo del “Terminal Value” è stata utilizzata la formula della rendita perpetua, dividendo il flusso di cassa normalizzato dell’ultimo anno per il divisore (WACC-g), dove “g” rappresenta il tasso di crescita di lungo periodo della società.

Il Metodo dei Flussi di Cassa Scontati è stato condotto assumendo un WACC del 8,25%, risultante dalla combinazione di un tasso risk-free del 4,5% (in linea con il rendimento lordo del BPT decennale), un premio al rischio del 4,5% (in linea con quello utilizzato dalla ricerca azionaria di Banca Akros e da European Securities Network), un beta pari a 1,2 (in linea con quello utilizzato dalla ricerca azionaria di Banca Akros e da European Securities Network per le società di piccola e media capitalizzazione) e un rapporto Patrimonio netto/Debito pari a 2 (inteso come rapporto obiettivo di lungo periodo). Il tasso “g” è stato assunto pari al 1% (inteso come tasso di crescita – tipico di un settore maturo - “perpetuo” della Società dal 2012 all’infinito).

I flussi di cassa utilizzati sono quelli desumibili dalle stime ed indicazioni, relative al periodo 2008-2011, fornite dal management della Società.

| | Bilancio 2004 | Bilancio 2005 | Bilancio 2006 | Bilancio 2007 | Piano 2008 | Piano 2009 | Piano 2010 | Piano 2011 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <i>dati in Euro/milioni</i> | | | | | | | | |
| RISULTATO NETTO CONSOLIDATO | 21,0 | 52,5 | 26,1 | 25,2 | 66,3 | 52,0 | 62,9 | 73,5 |
| AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI | 43,4 | 45,6 | 51,3 | 55,1 | 42,4 | 48,8 | 51,6 | 55,2 |
| CASH FLOW OPERATIVO | 64,5 | 98,1 | 77,5 | 80,3 | 108,7 | 100,9 | 114,5 | 128,6 |
| CAPEX | (60,8) | (86,8) | (102,7) | (115,3) | 149,8 | (71,4) | (55,6) | (60,1) |
| VAR-CCN | 40,5 | 11,1 | (5,6) | 27,9 | 22,1 | (0,7) | 5,0 | (8,5) |
| CASH FLOW DA (PER) INVESTIMENTI | (20,3) | (75,7) | (108,3) | (87,4) | 171,9 | (72,1) | (50,7) | (68,6) |
| DIVIDENDI | (18,5) | (1,7) | (41,3) | (21,8) | (25,6) | (36,6) | (33,8) | (38,7) |
| AUMENTI DI CAPITALE | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| CASH FLOW PATRIMONIALE | (18,5) | (1,7) | (41,3) | (21,8) | (25,6) | (36,6) | (33,8) | (38,7) |
| NET CASH GENERATION | 25,6 | 20,7 | (72,1) | (28,8) | 255,0 | (7,9) | 30,1 | 21,4 |

Il contributo di cassa derivante dall’accordo con JBS è incluso nel flusso di cassa atteso per il 2008, dunque la posizione finanziaria netta assunta nella valutazione è quella al 31 dicembre 2007 (Euro 613 milioni circa).

Il patrimonio netto delle minoranze è stato valorizzato secondo il multiplo medio di mercato desunto dall’applicazione del Metodo dei Multipli di Mercato.

Lo sviluppo dell’applicazione del Metodo dei Flussi di Cassa Scontati è riportato in allegato all’Allegato K.

L’applicazione del Metodo dei Flussi di Cassa Scontati conduce ad un intervallo di valore attribuibile al capitale economico (Equity Value) dell’Emittente compreso tra 350 e 390 milioni di Euro circa. Tale valore, rapportato al numero di azioni dell’Emittente, dedotte le circa 12,8 milioni di azioni proprie, implica un valore per azione dell’Emittente compreso tra Euro 2,7 ed Euro 3,0.

Un’analisi di sensitività delle risultanze del Metodo dei Flussi di Cassa Scontati al variare dei parametri WACC e “g” è riportata nella tabella seguente:

| g | WACC | | | | |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 7,75% | 8,00% | 8,25% | 8,50% | 8,75% |
| 0,0% | 2,58 | 2,46 | 2,35 | 2,25 | 2,15 |
| 0,5% | 2,85 | 2,72 | 2,59 | 2,47 | 2,36 |
| 1,0% | 3,17 | 3,01 | 2,87 | 2,73 | 2,60 |
| 1,5% | 3,53 | 3,35 | 3,18 | 3,03 | 2,88 |
| 2,0% | 3,96 | 3,74 | 3,55 | 3,36 | 3,20 |

Il Criterio delle Quotazioni in Borsa

Nei dodici mesi antecedenti l'annuncio dell'Offerta:

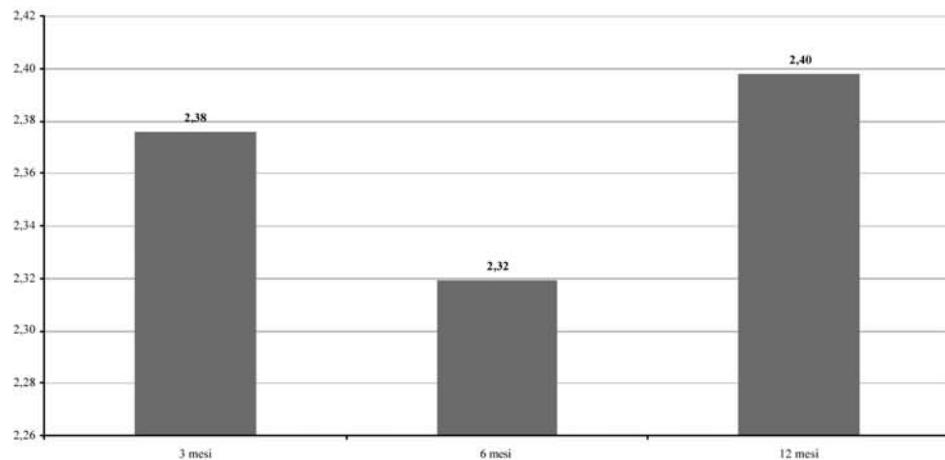
- il prezzo ufficiale massimo del titolo Cremonini, registrato in data 11 aprile 2007, è stato pari a 2,750 euro;
- il prezzo ufficiale minimo del titolo Cremonini, registrato in data 9 novembre 2007, è stato pari a 2,043 euro.

Andamento storico del titolo Cremonini



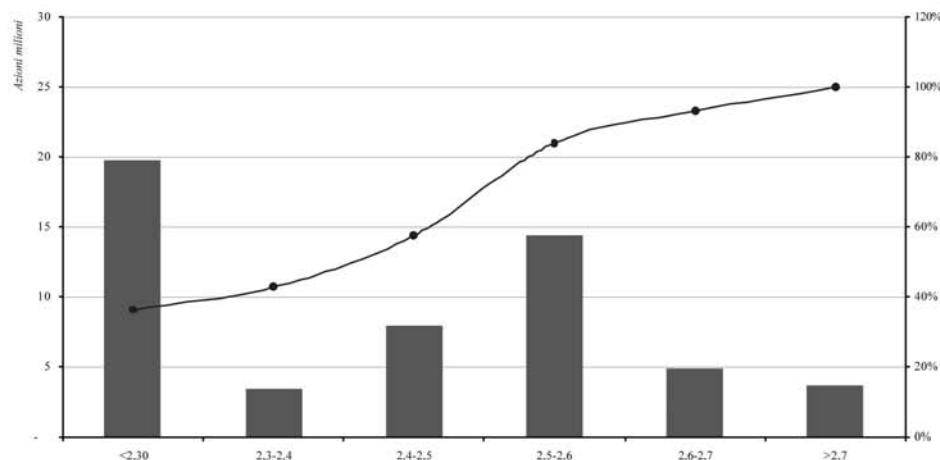
Analisi quantitativa

Il seguente grafico riporta le medie dei prezzi ufficiali di Borsa del titolo Cremonini, ponderate per i volumi negoziati, nei 12, 6, e 3 mesi precedenti l'annuncio dell'Offerta.



Nei dodici mesi antecedenti l'annuncio dell'Offerta, inoltre:

- sono stati scambiati complessivamente circa 54,2 milioni di titoli, pari a oltre il 38% del capitale sociale;
- oltre l'84% degli scambi è avvenuto a prezzi inferiori ai 2,60 euro per azione, oltre il 93% degli scambi è avvenuto a prezzi inferiori a 2,70 euro per azione, come desumibile dal seguente grafico che riporta i volumi scambiati per livello di prezzo e la relativa curva cumulata.



L'Analisi dei Prezzi Obiettivo

La seguente tabella riassume le raccomandazioni ed i relativi prezzi obiettivo espressi, successivamente all'annuncio, avvenuto il 6 dicembre 2007, dell'accordo con JBS e precedentemente all'annuncio dell'Offerta, dagli analisti di ricerca azionaria che seguono il titolo Cremonini:

| Broker | Data | Raccomandazione | Target Price |
|----------------|------------------|-----------------|--------------|
| Banca Leonardo | 14 febbraio 2008 | BUY | 3,00 |
| Centrosim | 16 gennaio 2008 | BUY | 3,50 |
| Banca Akros | 14 gennaio 2008 | BUY | 3,00 |
| Banca IMI | 14 dicembre 2007 | ADD | 2,90 |
| Banca Aletti | 7 dicembre 2007 | BUY | 3,10 |
| Euromobiliare | 6 dicembre 2007 | BUY | 3,00 |
| Media | | | 3,08 |
| Mediana | | | 3,00 |



L'analisi dei target price degli analisti evidenzia una sostanziale coincidenza di valori attorno ai 3,00 Euro per azione.

Conclusioni

Sulla base di quanto esposto e contenuto nei precedenti paragrafi della presente Fairness Opinion e rilevando, altresì, che il Corrispettivo incorpora i seguenti premi:

+14,1% rispetto al prezzo ufficiale della Società del 28 marzo 2008 (giorno precedente l'annuncio dell'Offerta);

+20,6% rispetto alla media, ponderata per i volumi negoziati, del prezzo medio ufficiale della Società, con riferimento all'ultimo mese antecedente il 28 marzo 2008;

+26,3% rispetto alla media, ponderata per i volumi negoziati, del prezzo medio ufficiale della Società, della Società con riferimento agli ultimi tre mesi antecedenti il 28 marzo 2008.

+29,3% rispetto alla media, ponderata per i volumi negoziati, del prezzo medio ufficiale della Società, con riferimento agli ultimi sei mesi antecedenti il 28 marzo 2008;

+25,2% rispetto alla media, ponderata per i volumi negoziati, del prezzo medio ufficiale della Società, con riferimento agli ultimi dodici mesi antecedenti il 28 marzo 2008;

si ritiene che il Corrispettivo offerto dagli Offerenti per ciascuna azione della Società oggetto dell'Offerta sia, dal punto di vista finanziario, congruo.

Duccio Galletti
Direttore Centrale

A handwritten signature of Duccio Galletti, consisting of a stylized "D" and "G" followed by a more fluid script.

Massimo Turcato
Direttore

A handwritten signature of Massimo Turcato, appearing as a series of loops and curves.

**O. DOCUMENTI CHE GLI OFFERENTI DEVONO METTERE A
DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI
SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE**

I seguenti documenti sono a disposizione degli interessati presso:

- la sede legale dell'Emittente e di Cremonini Investimenti;
- la sede legale di Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6);
- la succursale di Milano dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni (Milano, Via Tommaso Grossi n. 10); e
- presso gli Intermediari Incaricati.

A. DOCUMENTI RELATIVI AGLI OFFERENTI

a.1 - Cremofin

- Bilancio di esercizio e bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 con relazione sulla gestione e relazione dell'organo di controllo e della società di revisione;

a.2 – Ci-Erre Lux

- Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2007

B. DOCUMENTI RELATIVI ALL'EMITTENTE

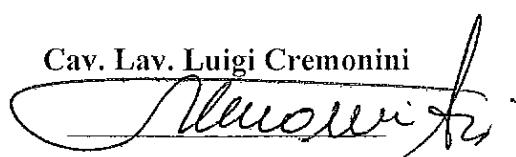
- Bilancio di esercizio e bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 con relazione sulla gestione e relazione dell'organo di controllo e della società di revisione;

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenute nel presente Documento di Offerta appartiene agli Offerenti.

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

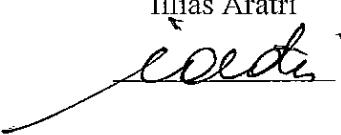
Cav. Lav. Luigi Cremonini



Cremonini Investimenti S.r.l.

l'Amministratore Unico

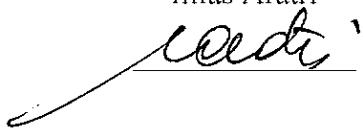
Illias Aratri



Cremofin S.r.l.

l'Amministratore Unico

Illias Aratri



Ci-Erre Lux S.a.

per il Consiglio di Amministrazione

Illias Aratri

