

DOCUMENTO DI OFFERTA

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA

ai sensi dell'articolo 106, comma 1, del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998

EMITTENTE

BULGARI S.P.A.

OFFERENTE

LVMH MOËT HENNESSY - LOUIS VUITTON S.A.

QUANTITATIVO DI AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA

massime n. 118.564.484 azioni ordinarie di Bulgari S.p.A., aventi valore nominale di Euro 0,07 ciascuna, sulla base di un capitale sociale completamente diluito

CORRISPETTIVO

Euro 12,25 per ciascuna azione ordinaria

PERIODO DI ADESIONE CONCORDATO CON BORSA ITALIANA S.P.A.

dalle 8:00 (ora italiana) del 22 agosto 2011 alle 17:40 (ora italiana) del 23 settembre 2011 (estremi inclusi)

DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

28 settembre 2011

CONSULENTE FINANZIARIO DELL'OFFERENTE

Crédit Agricole Corporate & Investment Bank

INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A.

Crédit Agricole Cheuvreux S.A.

La pubblicazione del presente Documento di Offerta è stata autorizzata da Consob con delibera n. 17901 del 4 agosto 2011. L'approvazione del Documento di Offerta non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità di adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento.

4 agosto 2011

INDICE

GLOSSARIO	5
PREMESSA.....	9
A. AVVERTENZE.....	16
A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta.....	16
A.2 Parti correlate.....	16
A.3 Programmi futuri dell'Offerente	16
A.4 Autorizzazioni	17
A.5 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF	17
A.6 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF ed al contestuale esercizio del Diritto di Acquisto.....	18
A.7 Delisting delle Azioni	18
A.8 Potenziale conflitto di interessi	19
A.9 Alternative per i soggetti cui l'Offerta è rivolta	19
A.10 Adesione all'Offerta da parte dei titolari di Obbligazioni Convertibili e di diritti di stock option ai sensi dei Piani di Stock Option	21
A.11 Comunicato dell'Emittente	21
B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE	23
B.1 Offerente	23
B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale	23
B.1.2 Legislazione di riferimento e foro competente.....	23
B.1.3 Principali azionisti.....	23
B.1.4 Descrizione del gruppo dell'Offerente.....	23
B.1.5 Organi sociali	31
B.1.6 Informazioni contabili	33
B.1.7 Andamento recente dell'Offerente	53
B.1.8 Persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta.....	54
B.2 Emittente: Bulgari	55
B.2.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale	55
B.2.2 Capitale sociale	55
B.2.3 Principali azionisti.....	56
B.2.4 Organi sociali	59
B.2.5 Andamento recente e prospettive.....	60
B.3 Intermediari.....	61
B.4 Global Information Agent	61
C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	62
C.1 Categorie e quantitativi degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta	62
C.2 Autorizzazioni	63
D. STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE DETENUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETA' FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA.....	64
D.1 Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti dall'Offerente	64
D.2 Contratti di riporto, usufrutto o pegno su strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, ovvero ulteriori impegni aventi come sottostante i medesimi strumenti dell'Emittente	64
E. CORRISPETTIVO PER AZIONE E SUA DETERMINAZIONE.....	65
E.1 Corrispettivo per ciascuna Azione apportata all'Offerta e criteri utilizzati per la determinazione del Corrispettivo	65
E.2 Esborso Massimo	66
E.3 Confronto tra il Corrispettivo e diversi indicatori relativi all'Emittente	66
E.4 Quotazioni registrate dalle azioni dell'Emittente e confronto con il Corrispettivo.....	68

E.5	Indicazione dei valori attribuiti ai titoli dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso	70
E.6	Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e vendita sui titoli oggetto dell'Offerta	70
F.	MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI	72
F.1	Modalità e termini di adesione all'Offerta	72
F.1.1	Periodo di adesione	72
F.1.2	Procedura di adesione	72
F.2	Diritti patrimoniali ed amministrativi inerenti le Azioni portate in adesione, in pendenza dell'Offerta	74
F.3	Comunicazioni in merito all'andamento ed ai risultati dell'Offerta	74
F.4	Mercati sui quali è promossa l'Offerta	74
F.5	Data di pagamento del Corrispettivo	75
F.6	Modalità di pagamento del Corrispettivo	75
F.7	Legge regolatrice dei contratti stipulati tra l'Offerente ed i possessori degli strumenti finanziari dell'Emittente	76
F.8	Termini e modalità di restituzione delle Azioni in caso di inefficacia dell'Offerta e/o di riparto	76
G.	MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELL'OFFERTA, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE	77
G.1	Modalità di finanziamento dell'Offerta e garanzia di esatto adempimento	77
G.1.1	Modalità di finanziamento dell'Offerta	77
G.1.2	Garanzia di esatto adempimento	77
G.2	Motivazioni dell'operazione e programmi futuri dell'Offerente relativamente all'Emittente ed al Gruppo dell'Emittente nonché, ove rilevanti, all'Offerente ed al Gruppo dell'Offerente	77
G.2.1	Motivazioni dell'Offerta	77
G.2.2	Programmi relativi alla gestione delle attività	78
G.2.3	Investimenti futuri e fonti di finanziamento	79
G.2.4	Programmi di ristrutturazione e riorganizzazione (in particolare, fusioni, scissioni, conferimenti, cessioni di rami d'azienda)	79
G.2.5	Modifiche previste nella composizione degli organi di amministrazione e controllo e nei relativi emolumenti	79
G.2.6	Modifiche allo Statuto sociale	79
G.3	Volontà di ricostruire il flottante	79
H.	EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE, I SOGGETTI CHE AGISCONO DI CONCERTO CON L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DELL'EMITTENTE	82
H.1	Descrizione degli accordi e delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente	82
H.1.1	Accordi tra l'Offerente, le Persone che Agiscono di Concerto e l'Emittente o gli azionisti rilevanti o i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente	82
H.1.2	Operazioni finanziarie e/o commerciali eseguite o deliberate nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente	82
H.2	Indicazione degli accordi concernenti l'esercizio del diritto di voto, ovvero il trasferimento delle Azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente	82
I.	COMPENSI AGLI INTERMEDIARI	83
L.	IPOTESI DI RIPARTO	84
M.	APPENDICI	85
N.	DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DEVE METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI O SITI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE	128

N.1	Documenti relativi all'Offerente	128
N.2	Documenti relativi all'Emittente	128
DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....		129

GLOSSARIO

Accordo di Conferimento	L'accordo di conferimento sottoscritto in data 5 marzo 2011 (e successivamente modificato in data 9 marzo 2011 e in data 14 giugno 2011) tra LVMH e la Famiglia Bulgari-Trapani, con l'intervento di Groupe Arnault e di Bulgari.
Altri Paesi	Gli Stati Uniti d'America, l'Australia, il Canada, il Giappone, nonché qualsiasi altro paese diverso dall'Italia nel quale la pubblicazione del Documento di Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità.
Azione o Azioni	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) azioni ordinarie dell'Emittente, interamente sottoscritte e liberate, del valore nominale di Euro 0,07 per azione.
Azioni Ulteriori	Le (i) massime n. 2.764.127 Azioni rivenienti dall'eventuale conversione, sino alla data del 22 agosto 2011, delle Obbligazioni Convertibili rispetto alle quali non sono state presentate domande di conversione al 31 luglio 2011 e (ii) massime n. 9.523.250 Azioni rivenienti dall'eventuale esercizio delle opzioni attribuite ai sensi dei Piani di Stock Option.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, piazza degli Affari 6.
Codice Civile	Il codice civile italiano.
Comunicato dell'Emittente	Il comunicato emesso dal consiglio di amministrazione di Bulgari ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Consob.
Conferimento	Ai sensi dell'Accordo di Conferimento, il conferimento della Partecipazione di Maggioranza da parte della Famiglia Bulgari-Trapani in favore di LVMH - avvenuto in cambio di azioni LVMH di nuova emissione - sulla base del Rapporto di Scambio di n. 0,108407 azioni LVMH di nuova emissione per 1 Azione conferita.
Corrispettivo	Il corrispettivo in contanti che sarà pagato dall'Offerente per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta, pari ad Euro 12,25 per Azione.
Crédit Agricole Corporate and Investment Bank	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, con sede legale in 9, quai du Président Paul Doumer, 92920 Paris La Défense Cedex - Francia, nella sua qualità di unico consulente finanziario di LVMH nel contesto dell'Offerta.
Data di Esecuzione	La data di esecuzione del Conferimento, ovvero il 30 giugno 2011.
Data di Pagamento	La data, corrispondente al terzo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione, in cui il Corrispettivo sarà pagato.
Delisting	La revoca della quotazione delle Azioni dal MTA.

Diritto di Acquisto	Il diritto dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF, di acquistare tutte le Azioni residue in circolazione, nel caso in cui, a seguito dell'Offerta o in conseguenza dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente venga a detenere una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente emesso a tale data, considerando anche gli acquisti effettuati dall'Offerente, direttamente o indirettamente, sul mercato.
Documento di Offerta	Il presente Documento di Offerta.
Emittente o Bulgari	Bulgari S.p.A., società di diritto italiano, con sede legale in via dei Condotti 11, 00187 Roma.
Esborso Massimo	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, assumendo che tutte le n. 118.564.484 Azioni oggetto dell'Offerta, calcolate sulla base del numero di Azioni interamente diluito (assumendo l'integrale conversione delle Obbligazioni Convertibili e l'integrale esercizio delle opzioni attribuite ai sensi dei Piani di Stock Option), siano portate in adesione all'Offerta, pari ad Euro 1.452.414.929,00.
Famiglia Bulgari-Trapani	Nicola Bulgari, Paolo Bulgari e Francesco Trapani.
Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Groupe Arnault	Groupe Arnault S.A.S., società di diritto francese, con sede legale in 41 Avenue Montaigne, 75008 Parigi, Francia.
Hannibal	Hannibal S.A., società di diritto lussemburghese, con sede legale in 26 Boulevard Royal, 2449 Città di Lussemburgo, Lussemburgo.
Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni	Crédit Agricole Cheuvreux S.A., con sede in 9, quai du Président Paul Doumer, 92400 Courbevoie - Francia, in qualità di intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni.
Intermediari Depositari	Gli intermediari autorizzati (a titolo esemplificativo banche, società di brokeraggio, altre società di investimento e agenti di cambio) aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. che potranno raccogliere e far pervenire le adesioni degli azionisti aderenti all'Offerta agli Intermediari Negoziatori, secondo quanto indicato al Paragrafo F.1.2 del presente Documento di Offerta.
Intermediario o Intermediari Negoziatori	Un intermediario autorizzato o tutti gli intermediari autorizzati ammessi alle negoziazioni presso Borsa Italiana tramite i quali gli Intermediari Depositari potranno far pervenire le adesioni all'Offerta all'Intermediario incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni.
MTA	Il <i>Mercato Telematico Azionario</i> organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Obbligazioni Convertibili	Le obbligazioni convertibili emesse nell'ambito del prestito obbligazionario convertibile di Bulgari denominato “€150,000,000 5.375% Equity Linked Bonds due 2014”.

Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF	L'obbligo dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, di acquistare tutte le residue Azioni in circolazione da chi ne faccia richiesta, nel caso in cui, al termine dell'Offerta, l'Offerente venga a detenere una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente emesso a tale data, considerando anche gli acquisti effettuati dall'Offerente, direttamente o indirettamente, sul mercato.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF	L'obbligo dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, di acquistare tutte le residue Azioni in circolazione da chi ne faccia richiesta, nel caso in cui, al termine dell'Offerta, l'Offerente venga a detenere una partecipazione superiore al 90%, ma inferiore al 95%, del capitale sociale dell'Emittente emesso a tale data, considerando anche gli acquisti effettuati dall'Offerente, direttamente o indirettamente, sul mercato.
Offerente o LVMH	LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton S.A., società di diritto francese, con sede legale in 22 Avenue Montaigne, 75008 Parigi, Francia.
Offerta	L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, ai sensi dell'articolo 106, comma 1, del TUF, descritta nel presente Documento di Offerta.
Partecipazione di Maggioranza	Le Azioni conferite e trasferite a LVMH dalla Famiglia Bulgari-Trapani alla Data di Esecuzione, ai sensi dell'Accordo di Conferimento, pari a complessive n. 166.382.348 Azioni.
Patto Parasociale	Le obbligazioni e gli impegni reciproci contenuti nell'Accordo di Conferimento relativi, tra l'altro, al governo societario dell'Emittente e dell'Offerente, all'esercizio del diritto di voto in Bulgari ed a restrizioni ai trasferimenti delle azioni LVMH detenute dalla Famiglia Bulgari-Trapani, i quali ricadono nella definizione di "patto parasociale" ai sensi dell'articolo 122 del TUF.
Periodo di Adesione	Il Periodo di Adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, corrispondente a 25 Giorni di Borsa Aperta, che avrà inizio alle 8:00 (ora italiana) del 22 agosto 2011 e avrà termine alle 17:40 (ora italiana) del 23 settembre 2011 (estremi inclusi).
Persone che Agiscono di Concerto	Ai sensi dell'articolo 101-<i>bis</i>, commi 4, 4-<i>bis</i> e 4-<i>ter</i>, del TUF, e dell'articolo 44-<i>quater</i> del Regolamento Consob, le persone che si considerano come agenti di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta, segnatamente: (i) Bernard Arnault, nella sua qualità di azionista al vertice della catena di controllo dell'Offerente, e tutte le società comprese nella predetta catena di controllo; (ii) Hannibal, in quanto società controllata da Bernard Arnault per il tramite dell'Offerente, che detiene una partecipazione diretta pari al 5,82% del capitale sociale di Bulgari emesso al 1° agosto 2011; (iii) Nicola Bulgari, in quanto parte dell'Accordo di Conferimento (inclusivo del Patto Parasociale);

- (iv) Paolo Bulgari, in quanto parte dell'Accordo di Conferimento (inclusivo del Patto Parasociale); e
- (v) Francesco Trapani, in quanto parte dell'Accordo di Conferimento (inclusivo del Patto Parasociale), che detiene n. 3.900.000 diritti di opzione nell'ambito dei Piani di Stock Option, che saranno esercitati in tempo utile al fine di consentire allo stesso di portare le Azioni rivenienti in adesione all'Offerta.

Piani di Stock Option	I piani di <i>stock option</i> dell'Emittente in essere, ai sensi dei quali i beneficiari hanno diritto di ricevere complessivamente fino ad un massimo di n. 9.523.250 Azioni.
Rapporto di Scambio	Il rapporto di scambio di n. 0,108407 azioni LVMH di nuova emissione per 1 Azione conferita, ai sensi dell'Accordo di Conferimento, come descritto al Paragrafo E.1 del presente Documento di Offerta.
Regolamento Consob	Il Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.
Regolamento del Prestito Convertibile	Termini e condizioni delle Obbligazioni Convertibili di cui all' <i>Offering Circular</i> dell'8 luglio 2009.
Regolamento di Borsa	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'assemblea di Borsa Italiana del 29 aprile 2005, approvato da Consob con decisione n. 15101 del 5 luglio 2005, come successivamente modificato ed integrato.
TUF	Il decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato ed integrato.

PREMESSA

La presente sezione fornisce una sintetica descrizione della struttura e dei presupposti giuridici dell'Offerta. Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell'operazione, si raccomanda un'attenta lettura di tutto il Documento di Offerta e, in particolare, della Sezione A ("Avvertenze").

Elementi essenziali dell'Offerta

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa da LVMH, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 106, comma 1, del TUF, avente ad oggetto i seguenti titoli (si veda il Paragrafo C.1 del presente Documento di Offerta):

- (i) la totalità delle Azioni emesse al 1° agosto 2011 e non detenute da LVMH e dalla sua controllata Hannibal, pari a n. 106.277.107 Azioni rappresentative del 31,59% del capitale sociale emesso a quella data di Bulgari;
- (ii) le massime n. 2.764.127 Azioni emittende in conseguenza dell'eventuale conversione, sino alla data del 22 agosto 2011, delle Obbligazioni Convertibili rispetto alle quali non sono state presentate domande di conversione al 31 luglio 2011 (si veda altresì il Paragrafo F.1.2 del presente Documento di Offerta); nonché
- (iii) le massime n. 9.523.250 Azioni emittende in conseguenza dell'eventuale esercizio delle opzioni attribuite ai sensi dei Piani di Stock Option (si veda altresì il Paragrafo F.1.2 del presente Documento di Offerta).

La tabella di seguito fornisce una sintetica illustrazione dei dati numerici relativi all'Offerta:

	Numero	% del capitale sociale di Bulgari emesso alla data del 1° agosto 2011	% del capitale sociale di Bulgari interamente diluito ⁽³⁾
Azioni detenute - direttamente e indirettamente - dall'Offerente	230.147.163	68,41	66,00
Azioni non detenute - direttamente o indirettamente - dall'Offerente ⁽¹⁾	106,277.107	31,59	30,48
Totale delle Azioni ⁽¹⁾	336.424.270	100,00	—
<i>Azioni Ulteriori oggetto dell'Offerta ⁽²⁾</i>	<i>12.287.377</i>	<i>—</i>	<i>3,52</i>
Totale delle Azioni in caso di emissione di tutte le Azioni Ulteriori	348.711.647	—	100,00
Totale delle Azioni oggetto dell'Offerta⁽²⁾	118.564.484	—	34,00

⁽¹⁾ Tali dati tengono conto della consegna delle Azioni derivanti dalla conversione delle Obbligazioni Convertibili sulla base delle richieste di conversione presentate al 31 luglio 2011.

⁽²⁾ Tali dati includono le massime n. 2.764.127 Azioni emittende in conseguenza dell'eventuale conversione, sino alla data del 22 agosto 2011, delle Obbligazioni Convertibili, e le massime n. 9.523.250 Azioni emittende in conseguenza dell'eventuale esercizio delle stock option.

⁽³⁾ Capitale sociale di Bulgari in caso di integrale conversione delle Obbligazioni Convertibili e di integrale esercizio delle opzioni attribuite ai sensi dei Piani di Stock Option.

Presupposti giuridici dell'Offerta

Come reso noto al mercato in data 7 marzo 2011, il 5 marzo 2011 LVMH e la Famiglia Bulgari-Trapani - con l'intervento di Groupe Arnault e di Bulgari - hanno sottoscritto l'accordo di conferimento. L'operazione e tutte le attività previste dall'accordo di conferimento sottoscritto il 5

marzo 2011 sono state approvate all'unanimità dal consiglio di amministrazione di LVMH in data 6 marzo 2011.

Accordo di Conferimento

Ai sensi dell'accordo di conferimento sottoscritto in data 5 marzo 2011, la Famiglia Bulgari-Trapani si era impegnata, tra l'altro, a conferire e trasferire a LVMH, a fronte di azioni LVMH di nuova emissione e sulla base del Rapporto di Scambio:

- (a) tutte le, e non parte delle, Azioni detenute dalla stessa a tale data, più precisamente:
- Paolo Bulgari si era impegnato a conferire tutte le n. 70.490.000 Azioni che aveva dichiarato di possedere a tale data a fronte di n. 7.641.609 azioni LVMH di nuova emissione;
 - Nicola Bulgari si era impegnato a conferire tutte le n. 68.790.000 Azioni che aveva dichiarato di possedere a tale data a fronte di n. 7.457.318 azioni LVMH di nuova emissione;
 - Francesco Trapani si era impegnato a conferire tutte le n. 13.206.348 Azioni che aveva dichiarato di possedere a tale data a fronte di n. 1.431.661 azioni LVMH di nuova emissione; nonché
- (b) tutte le ulteriori Azioni acquistate dalla Famiglia Bulgari-Trapani prima della Data di Esecuzione, ivi incluse quelle acquistate ai sensi di un contratto con una primaria istituzione finanziaria (il "Financial Agreement") che la Famiglia Bulgari-Trapani ha informato l'Offerente di aver sottoscritto, ed in forza del quale la Famiglia Bulgari-Trapani ha infatti acquistato, prima della Data di Esecuzione, ad un prezzo non superiore ad Euro 12,25 per Azione, n. 13.839.000 Azioni.

L'accordo di conferimento è stato in seguito modificato in data 9 marzo 2011 al fine di meglio precisare la cessazione degli effetti della clausola di *standstill* contenuta nell'accordo di riservatezza e *standstill* precedentemente sottoscritto dalle parti.

Le parti hanno altresì modificato l'accordo di conferimento in data 14 giugno 2011, prevedendo l'impegno della Famiglia Bulgari-Trapani ad esercitare tutti i diritti attribuiti ai sensi dei Piani di Stock Option al fine di portare in adesione all'Offerta le Azioni rivenienti da tale esercizio, ed hanno corretto un errore materiale nell'indicazione del numero delle Azioni possedute alla data del 5 marzo 2011 da Paolo Bulgari (n. 70.540.000 in luogo di n. 70.490.000 Azioni) e da Nicola Bulgari (n. 68.797.000 in luogo di n. 68.790.000 Azioni) e che, sin da principio, era previsto costituissero oggetto del Conferimento. Per effetto di tali modifiche, che sono state oggetto di precisazione al mercato con comunicato del 18 luglio 2011, la Famiglia Bulgari-Trapani ha confermato il proprio impegno a conferire e trasferire ad LVMH, a fronte di azioni LVMH di nuova emissione sulla base del Rapporto di Scambio:

- (a) tutte le, e non parte delle, Azioni possedute dalla stessa alla data del 5 marzo 2011 e, pertanto, n. 152.543.348 Azioni, pari al 50,45% del capitale sociale dell'Emittente emesso a quella data; e
- (b) tutte le ulteriori Azioni acquistate dalla medesima prima della Data di Esecuzione.

Nel comunicato al mercato emesso in data 18 luglio 2011, la Famiglia Bulgari-Trapani ha inoltre chiarito che le n. 57.000 Azioni per errore non incluse nel numero complessivo delle Azioni possedute alla data del 5 marzo 2011 (i) non facevano parte del previgente patto di sindacato tra Nicola Bulgari, Paolo Bulgari e Francesco Trapani, e (ii) erano già in possesso di Paolo Bulgari (per n. 50.000) alla data del 13 febbraio 2002 e di Nicola Bulgari (per n. 7.000) alla data del 28 febbraio 2009 e sono rimaste in loro possesso, senza soluzione di continuità, fino alla Data di Esecuzione.

Al fine di dare esecuzione al Conferimento:

- (i) in data 31 marzo 2011, l'assemblea dei soci dell'Offerente ha rinnovato la delega in favore del consiglio di amministrazione relativa all'emissione di nuove azioni LVMH da offrirsi in scambio a fronte di eventuali conferimenti in natura fino al 10,00% del capitale sociale di LVMH emesso alla data dell'emissione; alla predetta data del 31 marzo 2011, il numero massimo di azioni LVMH emettibili sulla base di tale delega era pari a n. 48.963.285;
- (ii) in data 30 giugno 2011, il consiglio di amministrazione dell'Offerente ha approvato (a) l'emissione di n. 18.037.011 nuove azioni ordinarie LVMH, pari al 3,68% del capitale sociale di LVMH a quella data (3,55% del capitale di LVMH *post* emissione delle nuove azioni), da offrirsi in scambio delle Azioni conferite dalla Famiglia Bulgari-Trapani sulla base del Rapporto di Scambio, e (b) i termini essenziali dell'Offerta; e
- (iii) alla Data di Esecuzione, la Famiglia Bulgari-Trapani ha conferito e trasferito ad LVMH la Partecipazione di Maggioranza, e sottoscritto l'aumento di capitale di LVMH di cui al precedente punto (ii).

Per effetto del Conferimento, e tenuto conto dei precedenti acquisti effettuati, direttamente ed indirettamente (attraverso Hannibal), LVMH è venuta a detenere la partecipazione di controllo su Bulgari, pari al 76,12% del capitale sociale di Bulgari emesso alla data dell'esecuzione del Conferimento ⁽¹⁾. A tale data è sorto in capo a LVMH ed alle Persone Agenti di Concerto, ai sensi e per gli effetti degli articoli 106, comma 1, e 109 del TUF, l'obbligo di promuovere l'Offerta.

Ciononostante, l'obbligazione di promuovere l'Offerta sarà adempiuta esclusivamente da LVMH, che conseguentemente sosterrà tutti i costi, le spese e gli oneri relativi all'Offerta, ivi inclusi, a mero titolo esemplificativo, quelli relativi al pagamento del Corrispettivo, pari ad Euro 12,25 per ciascuna Azione portata in adesione.

Patto Parasociale

L'Accordo di Conferimento contiene altresì impegni delle parti che ricadono nella definizione di "patto parasociale" ai sensi dell'articolo 122 del TUF, *i.e.* il Patto Parasociale.

In particolare, il Patto Parasociale prevede alcune obbligazioni relative, tra l'altro, al governo societario sia dell'Emittente, sia dell'Offerente, all'esercizio dei diritti di voto in Bulgari ed a restrizioni ai trasferimenti delle azioni LVMH da parte della Famiglia Bulgari-Trapani.

Gli obblighi informativi nei confronti di Consob, di Bulgari e del mercato sono stati debitamente adempiuti ai sensi delle applicabili disposizioni del TUF e del Regolamento Consob. Il Patto Parasociale è stato depositato presso il Registro delle Imprese di Roma. Un estratto del Patto Parasociale è stato pubblicato il 10 marzo 2011 sul quotidiano "MF" ed è accluso al presente Documento di Offerta quale Allegato B. Le variazioni delle partecipazioni detenute dalle parti del Patto Parasociale nel capitale sociale di Bulgari e di LVMH, occorse all'atto dell'esecuzione del Conferimento e successivamente, sono state debitamente rese note ai sensi delle applicabili disposizioni del TUF e del Regolamento Consob. I relativi avvisi sono stati depositati presso il Registro delle Imprese di Roma e pubblicati il 5 luglio 2011 e il 27 luglio 2011 sul quotidiano "MF" e sono acclusi quale Allegato B.

⁽¹⁾ Per effetto degli aumenti di capitale conseguenti alla conversione delle Obbligazioni Convertibili sulla base delle richieste di conversione presentate al 31 luglio 2011, tale partecipazione si è ridotta al 68,41% del capitale sociale di Bulgari emesso alla data del 1° agosto 2011 (si veda anche il paragrafo B.2.3 del presente Documento di Offerta).

Per ulteriori informazioni sul Patto Parasociale, si veda il Paragrafo B.2.3 del presente Documento di Offerta.

A meri fini di completezza, si segnala che, a partire dalla Data di Esecuzione - per effetto dell'esecuzione del Conferimento - i patti parasociali in essere tra Nicola Bulgari, Paolo Bulgari e Francesco Trapani, sottoscritti in data 18 maggio 1995 e 14 ottobre 1997, e successivamente modificati in data 1 dicembre 2009, sono da considerarsi venuti meno e privi di efficacia.

Motivazioni e finalità dell'Offerta

Per effetto dell'operazione di integrazione tra le realtà LVMH e Bulgari conseguente al Conferimento ed all'Offerta, l'Offerente mira a rafforzare la sua presenza nel settore del lusso. L'operazione è finalizzata a consentire a LVMH di consolidare notevolmente la sua posizione competitiva nel settore della gioielleria e dell'orologeria, tenuto conto del forte posizionamento di Bulgari nel settore. Bulgari opera, altresì, nei settori della profumeria, della cosmesi e degli accessori, il che contribuirà a rafforzare il ruolo di LVMH nei corrispondenti settori di attività.

In aggiunta, l'operazione consentirà a LVMH e Bulgari di cogliere possibilità di sviluppo in Europa, in Asia e nelle Americhe, offrendo al Gruppo Bulgari l'opportunità di cooperare con altri marchi del Gruppo LVMH operativi in tali settori.

Nel dare seguito all'operazione di integrazione, LVMH intende, in linea con la propria strategia di lungo periodo, mantenere l'identità del Gruppo Bulgari che ha contribuito al successo del relativo marchio. Inoltre, per effetto dell'integrazione, il Gruppo Bulgari beneficerà dell'esperienza di LVMH e delle risorse necessarie ad esprimere al massimo le proprie potenzialità, e di una struttura di prim'ordine tale da garantire un futuro di lungo termine nel rispetto dei valori che hanno contribuito al suo successo dal 1884.

Paolo e Nicola Bulgari continueranno a mantenere, rispettivamente, la carica di Presidente e Vice-Presidente nel consiglio di amministrazione di Bulgari. Paolo Bulgari è stato nominato membro (*censeur*) dell'organo consultivo di LVMH. Francesco Trapani, amministratore delegato di Bulgari, è stato nominato membro del consiglio di amministrazione di LVMH ed è entrato a far parte del comitato esecutivo di LVMH. Ha, altresì, assunto, a partire dal secondo semestre del 2011, la direzione della Divisione Orologi e Gioielli di LVMH.

Inoltre, l'Offerta è finalizzata al Delisting, che le parti dell'Accordo di Conferimento avevano nello stesso reciprocamente riconosciuto essere comune obiettivo ed interesse al fine di perfezionare l'integrazione strategica tra i due Gruppi. Trattandosi di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, la stessa non sarà soggetta ad alcuna condizione di efficacia. Il Delisting potrà essere ottenuto in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero attraverso l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e contestuale esercizio del Diritto di Acquisto.

Per ulteriori informazioni si veda il Paragrafo G.2.1 del presente Documento di Offerta.

Tabella dei principali avvenimenti relativi all'Offerta (*)

(*) Nota: tutti i comunicati di cui alla seguente tabella, ove non diversamente specificato, si intendono diffusi con le modalità di cui all'articolo 36 del Regolamento Consob

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione e riferimenti normativi
------	-------------	---

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione e riferimenti normativi
30 giugno 2011	Comunicazione dell'Offerente avente ad oggetto l'obbligo di promuovere l'Offerta.	Comunicazione dell'Offerente ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del TUF e dell'articolo 37 del Regolamento Consob.
20 luglio 2011	Deposito del Documento di Offerta presso Consob.	Deposito ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF e dell'articolo 37-ter del Regolamento Consob. Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 114 del TUF. Invio del comunicato all'Emittente ai sensi dell'articolo 37-ter del Regolamento Consob.
25 luglio 2011	Riunione del consiglio di amministrazione di Bulgari per l'approvazione del Comunicato dell'Emittente.	Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'articolo 103 del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Consob. Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'articolo 114 del TUF.
4 agosto 2011	Approvazione del Documento di Offerta da parte di Consob.	Approvazione ai sensi dell'articolo 102, comma 4, del TUF. Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 114 del TUF.
6 agosto 2011	Pubblicazione del Documento di Offerta.	Pubblicazione su "MF" e "Il Sole 24 Ore" del relativo avviso ai sensi dell'articolo 38, comma 2, del Regolamento Consob.
22 agosto 2011	Inizio del Periodo di Adesione.	-
Almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione	Eventuale comunicazione della circostanza che l'Offerente ha acquistato almeno il 50% delle Azioni oggetto dell'Offerta ai fini della riapertura dell'Offerta.	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 114 del TUF e dell'articolo 40-bis del Regolamento Consob.
23 settembre 2011	Termine del Periodo di Adesione.	-
23 settembre 2011	Comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta.	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 114 del TUF.
27 settembre 2011	Comunicazione riguardante: ▪ i risultati dell'Offerta; ▪ l'eventuale ricorrenza dei presupposti per la riapertura dell'Offerta; ovvero ▪ l'eventuale ricorrenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto a seguito del superamento della soglia del 90% e mancato raggiungimento della soglia del 95%, ovvero dell'Obbligo di Acquisto e contestuale Diritto di Acquisto a seguito del raggiungimento o superamento della soglia del 95%; ▪ l'eventuale tempistica di revoca delle Azioni dalla quotazione.	Pubblicazione di un avviso su "MF" e "Il Sole 24 Ore" ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob.

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione e riferimenti normativi
28 settembre 2011	Data di Pagamento del Corrispettivo.	-
Dal 29 settembre al 5 ottobre 2011	Eventuale riapertura del Periodo di Adesione.	-
5 ottobre 2011	Termine del Periodo di Adesione a seguito di riapertura.	
5 ottobre 2011	Comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta a seguito di riapertura.	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 114 del TUF.
7 ottobre 2011	Eventuale comunicazione riguardante: ▪ i risultati definitivi dell'Offerta (a seguito di riapertura del Periodo di Adesione); ▪ l'eventuale ricorrenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto a seguito del superamento della soglia del 90% e mancato raggiungimento della soglia del 95%, ovvero dell'Obbligo di Acquisto e contestuale Diritto di Acquisto a seguito del raggiungimento o superamento della soglia del 95%; ▪ l'eventuale tempistica di revoca delle Azioni dalla quotazione.	Pubblicazione di un avviso su "MF" e "Il Sole 24 Ore" ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob.
10 ottobre 2011	Data di pagamento del Corrispettivo (per le Azioni portate in adesione all'Offerta nell'ambito della riapertura del Periodo di Adesione) in caso di riapertura del Periodo di Adesione.	-
A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	In caso di ricorrenza dei presupposti per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto a seguito del superamento della soglia del 90% e mancato raggiungimento della soglia del 95%, pubblicazione di un comunicato contenente informazioni sulle modalità e termini con cui l'Offerente adempierà a tale obbligo, nonché indicazioni sulla tempistica di revoca delle Azioni dalla quotazione.	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 114 del TUF e dell'articolo 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Consob.
A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	In caso di ricorrenza dei presupposti per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto e contestuale esercizio del Diritto di Acquisto a seguito del raggiungimento o superamento della soglia del 95%, pubblicazione di un comunicato contenente informazioni sulle modalità e termini con cui l'Offerente adempierà all'Obbligo di Acquisto contestualmente all'esercizio del Diritto di Acquisto, nonché indicazioni sulla tempistica di revoca delle Azioni dalla quotazione.	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 114 del TUF e dell'articolo 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Consob.

Tabella dei principali avvenimenti relativi alle Obbligazioni Convertibili

I termini con le iniziali maiuscole utilizzati nella tabella e non diversamente definiti nel presente Documento di Offerta hanno il significato ad essi attribuito nel Regolamento del Prestito. Per ulteriori informazioni, si veda il Paragrafo F.1.2 del presente Documento di Offerta.

Avvenimenti relativi al Change of Control		
Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione

30 giugno 2011	Change of Control.	-
30 giugno 2011	Change of Control Notice. Inizio del Change of Control Period, che terminerà dopo 60 giorni di calendario dalla data di pubblicazione della Change of Control Notice.	Pubblicazione della Change of Control Notice sul sito internet del <i>Luxembourg Stock Exchange</i> e sul N.I.S. di Borsa Italiana.
29 agosto 2011	Termine del Change of Control Period.	-
Avvenimenti relativi all'emissione della Optional Redemption Notice		
Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione
15 luglio 2011	Optional Redemption Notice.	Pubblicazione della Optional Redemption Notice sul sito internet del <i>Luxembourg Stock Exchange</i> e sul N.I.S. di Borsa Italiana.
Chiusura dei mercati del 22 agosto 2011	Termine finale per la richiesta di conversione delle Obbligazioni Convertibili.	-
Al più tardi il 14 settembre 2011	Ultima Delivery Date delle Azioni rivenienti dall'esercizio dei diritti di conversione relativi alle Obbligazioni Convertibili.	-

A. AVVERTENZE

A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta

L'Offerta, in quanto obbligatoria ai sensi dell'articolo 106, comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia (si veda il Paragrafo F.8 del presente Documento di Offerta).

A.2 Parti correlate

Tra gli azionisti e i componenti degli organi di amministrazione, di consultazione e di controllo dell'Offerente, i soggetti di seguito indicati sono parti correlate dell'Emittente, per i motivi in appresso specificati:

- (i) Antonio Belloni riveste contemporaneamente il ruolo di azionista, la carica di *Group Managing Director* e di membro del consiglio di amministrazione dell'Offerente e di membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente;
- (ii) Paolo Bulgari riveste contemporaneamente il ruolo di azionista, la carica di membro (*censeur*) dell'organo consultivo dell'Offerente e di Presidente del consiglio di amministrazione dell'Emittente;
- (iii) Nicola Bulgari riveste contemporaneamente il ruolo di azionista dell'Offerente e la carica di Vice-Presidente del consiglio di amministrazione dell'Emittente;
- (iv) Francesco Trapani riveste contemporaneamente il ruolo di azionista, la carica di membro del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo dell'Offerente e di membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente

(si vedano i Paragrafi B.1.5 e B.2.4 del presente Documento di Offerta).

In aggiunta a quanto precede, Bernard Arnault, nella sua qualità di azionista al vertice della catena di controllo dell'Offerente, tutte le società comprese nella predetta catena di controllo e l'Offerente sono parti correlate dell'Emittente, esercitando il controllo sull'Emittente medesimo ai sensi dell'articolo 93 del TUF (si veda il Paragrafo B.2.3 del presente Documento di Offerta).

A.3 Programmi futuri dell'Offerente

L'Offerente, attraverso l'operazione di integrazione conseguente al Conferimento ed all'Offerta, mira a rafforzare la sua presenza nel settore del lusso.

In linea con la propria strategia di lungo periodo, LVMH intende mantenere l'identità del Gruppo Bulgari che ha contribuito al successo del marchio Bulgari.

L'operazione consentirà, inoltre, a LVMH e Bulgari di cogliere possibilità di sviluppo in Europa, Asia e nelle Americhe, offrendo al Gruppo Bulgari l'opportunità (i) di cooperare con altri marchi del Gruppo LVMH operativi nei medesimi settori e (ii) di beneficiare dell'esperienza di LVMH e delle risorse necessarie ad esprimere al massimo le proprie potenzialità.

LVMH intende supportare la strategia di crescita sviluppata e comunicata al mercato da parte dell'Emittente al fine di mantenere e rafforzare il forte posizionamento di Bulgari nei settori chiave del mercato del lusso. A tale scopo, l'Offerente si avvarrà dei punti di forza dell'Emittente, quali la

qualità dei prodotti, la capacità di innovare e creare su base continuativa, l'elevato livello di efficienza distributiva, l'attenzione al servizio e alla soddisfazione della clientela oltre alla disponibilità di personale e dirigenza altamente qualificati.

Inoltre, LVMH intende continuare il processo di sviluppo delle attività esistenti nei mercati più promettenti (principalmente in Asia, con una particolare attenzione a mercati chiave come la Cina), tra l'altro attraverso l'apertura di nuovi punti vendita a gestione diretta.

LVMH intende fare in modo che l'Emittente continui ad effettuare i necessari investimenti, facendo affidamento principalmente sul flusso di cassa generato dalle proprie attività operative e sulle proprie risorse finanziarie.

Inoltre, alla data del presente Documento di Offerta:

- (i) nessuna decisione è stata presa dall'Offerente in relazione a possibili fusioni, scissioni e riorganizzazioni riguardanti l'Emittente e il Gruppo dell'Emittente (si veda il Paragrafo G.2.4 del presente Documento di Offerta);
- (ii) non è stata assunta alcuna decisione in merito a cambiamenti nell'attuale composizione degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente e ai relativi emolumenti (si veda il Paragrafo G.2.5 del presente Documento di Offerta), fatta eccezione per le previsioni contenute nel Patto Parasociale relative alle dimissioni - dopo l'approvazione del Comunicato dell'Emittente - di tutti gli amministratori dell'Emittente, e alla convocazione dell'assemblea dell'Emittente al fine di nominare un nuovo consiglio di amministrazione composto da un massimo di 9 membri e nel quale sia presente anche la Famiglia Bulgari-Trapani (si vedano la Premessa ed il Paragrafo B.2.3 del presente Documento di Offerta);
- (iii) l'Offerente non ha individuato alcuna modifica specifica o cambiamento da apportare all'attuale statuto sociale dell'Emittente. Tuttavia, talune modifiche potrebbero essere apportate, a seguito del Delisting, al fine di adeguare le previsioni dello statuto sociale dell'Emittente a quelle dello statuto di una società non quotata (si veda il Paragrafo G.2.6 del presente Documento di Offerta).

A.4 Autorizzazioni

Prima della data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, l'Offerente ha richiesto ed ottenuto le necessarie autorizzazioni per l'esecuzione del Conferimento e l'acquisizione del controllo dell'Emittente (si veda il Paragrafo C.2 del presente Documento di Offerta).

Conseguentemente, l'efficacia dell'Offerta non è più soggetta ad alcuna autorizzazione.

A.5 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF

Come descritto nella Premessa, l'acquisto della totalità delle Azioni ed il successivo Delisting costituiscono il principale obiettivo dell'Offerta.

L'Offerente comunica sin d'ora che, ove al termine dell'Offerta lo stesso divenga titolare di una partecipazione superiore al 90% ed inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente emesso a tale data, anche per effetto degli eventuali acquisti effettuati direttamente e indirettamente dall'Offerente sul mercato durante il Periodo di Adesione (si veda il Paragrafo C.1 del presente Documento di Offerta), l'Offerente medesimo non procederà alla ricostituzione del flottante (si veda il Paragrafo

G.3 del presente Documento di Offerta). Pertanto, l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF nei confronti degli azionisti che ne facciano eventuale richiesta. Con riferimento al Delisting, si veda il successivo Paragrafo A.7.

Il corrispettivo per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF sarà determinato in base alle disposizioni dell'articolo 108, comma 3, del TUF e, pertanto, sarà pari al Corrispettivo.

A.6 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF ed al contestuale esercizio del Diritto di Acquisto

Nel caso in cui, al termine dell'Offerta o all'esito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente venga a detenere una partecipazione pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente emesso a tale data, considerando anche gli acquisti effettuati dall'Offerente direttamente e indirettamente sul mercato (si veda il Paragrafo C.1 del presente Documento di Offerta), l'Offerente dichiara sin da ora la propria intenzione di adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, e contestualmente esercitare il Diritto di Acquisto (si veda il Paragrafo G.3 del presente Documento di Offerta).

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato, secondo termini e modalità che saranno concordati con Borsa Italiana e Consob, non appena possibile dopo la conclusione dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale riapertura e, a seconda del caso, l'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'Articolo 108, comma 2, del TUF), depositando il controvalore complessivo del prezzo di acquisto per le rimanenti Azioni (si veda il Paragrafo G.3 del presente Documento di Offerta). Con riferimento al Delisting, si veda il successivo Paragrafo A.7.

Il corrispettivo per le rimanenti Azioni sarà determinato in base alle disposizioni dell'articolo 108, comma 3, del TUF, in considerazione del richiamo a dette disposizioni operato dall'articolo 111 del TUF e, pertanto, sarà pari al Corrispettivo.

A.7 Delisting delle Azioni

L'Offerta è finalizzata al Delisting (si vedano la Premessa ed i Paragrafi G.2.1 e G.3 del presente Documento di Offerta).

A tale riguardo, al verificarsi dei presupposti previsti dall'articolo 108, comma 2, del TUF, in conformità a quanto previsto dall'articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà la revoca delle Azioni dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo relativo all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF. Pertanto, gli azionisti di Bulgari che avranno deciso di non apportare le proprie Azioni all'Offerta e che non avranno richiesto all'Offerente di acquistare le proprie Azioni diventeranno titolari di strumenti finanziari che non saranno più quotati su mercati regolamentati, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento in futuro.

Fermo restando quanto precede, qualora al termine dell'Offerta ovvero all'esito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF si verificano i presupposti per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e il contestuale esercizio del Diritto di Acquisto, le Azioni saranno sospese e/o revocate dalla quotazione tenuto conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto, in conformità a quanto previsto dall'articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento di Borsa.

A.8 Potenziale conflitto di interessi

Crédit Agricole S.A., società controllante di Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, è azionista di Bulgari di cui detiene, indirettamente attraverso Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Crédit Agricole Cheuvreux S.A. e Predica S.A., il 2,367% del capitale sociale emesso al 1° agosto 2011. Nell'ambito di tale partecipazione, i diritti di voto sulle azioni detenute da Predica S.A. pari al 2,351%, sono esercitati dalla società di gestione individuale e collettiva del risparmio del gruppo Crédit Agricole, Amundi S.A., che gestisce altresì, direttamente e indirettamente tramite società di gestione del risparmio controllate, un ulteriore 0,406% del capitale sociale di Bulgari emesso al 1° agosto 2011⁽²⁾ (si veda altresì il Paragrafo B.2.3 del presente Documento di Offerta).

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank e Crédit Agricole Cheuvreux S.A. (società controllata da Crédit Agricole Corporate and Investment Bank), e/o alcune delle società del Gruppo, hanno svolto o potrebbero svolgere in futuro, a favore di LVMH e Bulgari o di società dei rispettivi Gruppi, dei loro azionisti o amministratori, attività di *investment banking* e *commercial banking* ed altri servizi di natura finanziaria, a fronte dei quali hanno ricevuto, o potrebbero ricevere, un corrispettivo.

In particolare:

- Crédit Agricole Corporate Investment Bank agisce in qualità di unico consulente finanziario di LVMH nel contesto dell'Offerta;
- Crédit Agricole Cheuvreux S.A. agisce in qualità di Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni nel contesto dell'Offerta;
- ai sensi, e per gli effetti, dell'articolo 37-*bis*, comma 3, del Regolamento Consob, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank si è impegnata, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento nell'ambito dell'Offerta (ivi inclusi, a seconda del caso, l'eventuale riapertura dell'Offerta e/o adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108 del TUF e/o esercizio del Diritto di Acquisto), a mettere automaticamente a disposizione dell'Offerente un importo corrispondente all'Esborso Massimo ai termini ed alle condizioni del presente Documento di Offerta, fermo restando che tale Esborso Massimo sarà ridotto, di volta in volta, tenuto conto dei pagamenti effettuati nell'ambito dell'Offerta

(si vedano i Paragrafi B.3 e G.1.2 e la Sezione I del presente Documento di Offerta).

A.9 Alternative per i soggetti cui l'Offerta è rivolta

A fini di maggiore chiarezza, si illustrano le possibili alternative per gli azionisti dell'Emittente cui l'Offerta è rivolta:

A. Adesione all'Offerta

Le Azioni possono essere portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione.

⁽²⁾ I dati inclusi nel presente paragrafo assumono l'emissione delle Azioni rivenienti dalle richieste di conversione delle Obbligazioni Convertibili alla data del 31 luglio 2011, e la relativa attestazione di aumento del capitale al 1° agosto 2011.

In caso di adesione all'Offerta, gli azionisti dell'Emittente riceveranno un corrispettivo pari ad Euro 12,25 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.

B. Mancata adesione all'Offerta

In caso di mancata adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, gli azionisti dell'Emittente si troverebbero di fronte ai possibili scenari descritti di seguito.

B.1 Mancata riapertura del Periodo di Adesione

Come meglio descritto nel Paragrafo F.1.1 del presente Documento di Offerta, ai sensi dell'articolo 40-*bis* del Regolamento Consob, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione può essere riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta (e gli azionisti dell'Emittente possono apportare le proprie Azioni all'Offerta durante tale periodo) qualora l'Offerente, al momento della pubblicazione dei risultati finali dell'Offerta, comunichi di avere acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta.

In ogni caso, la riapertura del Periodo di Adesione non avrà luogo:

- (i) nel caso in cui l'Offerente renda nota al mercato la circostanza di avere acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione; ovvero
- (ii) nel caso in cui, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (a seconda dei casi).

Nell'ipotesi sopra descritta, gli azionisti dell'Emittente si troverebbero di fronte agli scenari descritti di seguito.

- Qualora, al termine dell'Offerta e considerando anche i possibili acquisti effettuati dall'Offerente direttamente e indirettamente sul mercato durante il Periodo di Adesione:
 - (a) l'Offerente venga a detenere una partecipazione non superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente emesso a tale data, gli azionisti che non abbiano portato le proprie Azioni in adesione all'Offerta manterrebbero la titolarità delle Azioni non apportate all'Offerta, le quali resterebbero quotate sul MTA;
 - (b) l'Offerente venga a detenere una partecipazione superiore al 90% ed inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente emesso a tale data, l'Offerente adempierà al proprio Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF nei confronti degli eventuali azionisti che ne facessero richiesta (si vedano i Paragrafi A.5, A.7 e G.3. del presente Documento di Offerta).
- Qualora, al termine dell'Offerta ovvero all'esito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente venga a detenere una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente emesso a tale data, considerando anche i possibili acquisti effettuati dall'Offerente direttamente e indirettamente sul mercato durante il Periodo di Adesione e/o in pendenza dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (si veda il Paragrafo C.1 del presente Documento di Offerta), l'Offerente adempierà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e contestualmente eserciterà il Diritto di Acquisto (si vedano i Paragrafi A.6, A.7 e G.3 del presente Documento di Offerta).

B.2 Riapertura del Periodo di Adesione

In caso di riapertura del Periodo di Adesione, gli azionisti dell'Emittente potrebbero decidere, nel contesto della riapertura dei termini dell'Offerta, (a) di portare le proprie Azioni in adesione all'Offerta ovvero (b) di non portare le proprie Azioni in adesione all'Offerta.

(a) Adesione nel contesto della riapertura dei termini dell'Offerta

In caso di adesione all'Offerta nel contesto della riapertura dei termini dell'Offerta medesima, gli azionisti dell'Emittente riceverebbero un corrispettivo pari ad Euro 12,25 per ciascuna Azione apportata all'Offerta.

(b) Mancata adesione nel contesto della riapertura dei termini dell'Offerta

In caso di mancata adesione all'Offerta nel contesto della riapertura dei termini dell'Offerta medesima, potrebbero verificarsi gli scenari descritti nel precedente punto B.1.

A.10 Adesione all'Offerta da parte dei titolari di Obbligazioni Convertibili e di diritti di stock option ai sensi dei Piani di Stock Option

Obbligazioni Convertibili

L'Offerente informa che - in data 15 luglio 2011 - Bulgari ha emesso la Optional Redemption Notice (come definita nel Regolamento del Prestito). L'Optional Redemption Date (come definita ai sensi del Regolamento del Prestito) cadrà il 29 agosto 2011. Gli obbligazionisti avranno diritto di esercitare i propri diritti di conversione, ai termini e condizioni previsti dal Regolamento del Prestito, fino alla chiusura dei mercati del 7° giorno (incluso) precedente alla Optional Redemption Date, i.e. del 22 agosto 2011. Gli obbligazionisti che avranno presentato le richieste di conversione delle Obbligazioni Convertibili entro il 22 agosto 2011 riceveranno le Azioni rivenienti da tali conversioni al più tardi in data 14 settembre 2011 e potranno portare le Azioni in adesione all'Offerta.

Fermo restando quanto sopra, l'Offerente segnala, altresì, che, a far data dal 1° luglio 2011 e per il Change of Control Period (come definito nel Regolamento del Prestito), il prezzo di conversione delle Obbligazioni Convertibili è il Change of Control Conversion Price (come definito nel Regolamento del Prestito), pari ad Euro 4,07, come aggiustato a seguito dell'esecuzione del Conferimento in virtù del quale l'Offerente ha acquistato il controllo dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si veda il Paragrafo F.1.2 del presente Documento di Offerta.

Piani di Stock Option

Le Azioni rivenienti dall'esercizio delle opzioni residue previste dai Piani di Stock Option saranno accettate ed acquistate dall'Offerente (ai termini e condizioni di cui al presente Documento di Offerta) nella misura in cui tali Azioni siano portate in adesione all'Offerta in tempo utile (si veda il Paragrafo F.1.2 del presente Documento di Offerta).

A.11 Comunicato dell'Emittente

Il comunicato dell'Emittente, diffuso ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Consob e contenente ogni informazione rilevante e dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta, comprensivo delle *fairness opinion*, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Bulgari in data 25 luglio 2011 ed è accluso al presente Documento di Offerta quale Allegato A (si veda la Sezione M. del presente Documento di Offerta).

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 Offerente

B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione dell'Offerente è "LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton S.A.".

L'Offerente è organizzato in forma di società per azioni (*société anonyme*), con sede legale in 22 avenue Montaigne, 75008 Parigi (Francia) e registrata presso il RCS (*Registre du Commerce et des Sociétés*) di Parigi con il numero 775 670 417.

Alla data del presente Documento di Offerta, le azioni dell'Offerente sono quotate sul NYSE Euronext di Parigi.

B.1.2 Legislazione di riferimento e foro competente

L'Offerente è costituito ed opera in conformità al diritto francese.

L'Offerente è soggetto alla giurisdizione francese. Il foro competente in caso di controversie è il Tribunale del Commercio di Parigi.

B.1.3 Principali azionisti

Alla data del presente Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Offerente sottoscritto e versato è pari ad Euro 152.300.959,50, rappresentato da n. 507.669.865 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,30 ciascuna.

Alla data del 30 giugno 2011, *i.e.* la data in cui il consiglio di amministrazione dell'Offerente ha approvato l'emissione di n. 18.037.011 nuove azioni ordinarie LVMH, da offrirsi in scambio delle Azioni conferite dalla Famiglia Bulgari-Trapani sulla base del Rapporto di Scambio, ed in cui il Conferimento è stato effettuato (si veda la Premessa del presente Documento di Offerta), i seguenti azionisti detenevano, direttamente o indirettamente, una partecipazione rilevante nel capitale sociale di LVMH (vale a dire la soglia di partecipazione minima soggetta ad obbligo di comunicazione al mercato ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari francesi, pari al 5% del capitale sociale di LVMH):

Azionisti	Azioni	Azioni (%)	Diritti di voto	Diritti di voto (%)
Groupe Arnault S.A.S.	233.759.436	46,05	448.392.626	62,02

Fonte: LVMH

Bernard Arnault detiene direttamente il controllo di Groupe Arnault S.A.S. e indirettamente il controllo dell'Offerente, nella sua qualità di azionista al vertice della catena di controllo.

Alla data del 30 giugno 2011, LVMH deteneva n. 9.992.103 azioni proprie, pari all'1,97% del capitale sociale di LVMH.

B.1.4 Descrizione del gruppo dell'Offerente

Le attività del Gruppo LVMH sono organizzate nelle seguenti sei divisioni per settore di attività:

1) Vini e Liquori

Il Gruppo LVMH opera nel settore Vini e Liquori attraverso Moët Hennessy, detenuta al 66% da LVMH (il restante 34% è detenuto dal gruppo Diageo), ed attraverso le partecipazioni in Château d'Yquem e Château Cheval Blanc, detenute rispettivamente al 65% e 50% attraverso società interamente controllate da LVMH.

La strategia del Gruppo LVMH è incentrata sui prodotti di alta fascia del mercato dei vini e liquori. Nell'esercizio 2010, i ricavi del settore Vini e Liquori a livello consolidato sono stati pari ad Euro 3.261 milioni, corrispondenti al 16% dei ricavi consolidati del Gruppo LVMH.

Le attività relative al settore Vini e Liquori sono ripartite tra: (i) il segmento Champagne e Vini e (ii) il segmento Cognac e Liquori.

Champagne e Vini

Nell'esercizio 2010, i ricavi del segmento Champagne e Vini sono stati pari ad Euro 1.664 milioni (82% dei quali riferibili allo *champagne*), corrispondenti al 51% dei ricavi del segmento Vini e Liquori a livello consolidato.

I marchi del segmento Champagne e Vini

Il Gruppo LVMH produce e vende una vasta gamma di *Champagne* di alta qualità.

I marchi di *champagne* LVMH sono annoverati tra i marchi *leader* del settore con posizioni di mercato complementari. Dom Pérignon è una prestigiosa etichetta prodotta da Moët & Chandon dal 1936. Moët & Chandon, fondata nel 1743, il principale produttore di vino ed esportatore di *champagne*, e Veuve Clicquot Ponsardin (fondato nel 1772), al secondo posto nell'industria di settore, sono due marchi di qualità internazionalmente riconosciuta. Mercier (fondato nel 1858) è un *brand* pensato per il mercato francese. Ruinart (la più antica delle *Champagne Houses*, fondata nel 1729) ha una strategia di sviluppo indirizzata su mercati primari localizzati prevalentemente in Europa. Krug (fondato nel 1843) è un marchio di fama mondiale, specializzato esclusivamente in vini d'annata.

Oltre allo Champagne, il Gruppo LVMH produce e distribuisce (i) vini frizzanti a marchio Chandon in Argentina, Brasile e California nonché (ii) vini non frizzanti delle note regioni vinicole: Numanthia (Spagna), Newton (California), Terrazas (Argentina), Cape Mentelle e Green Point (Australia) e Cloudy Bay (Nuova Zelanda).

In Francia, il Gruppo LVMH produce lo Château d'Yquem, il più prestigioso dei vini Sauternes, e lo Château Cheval Blanc, Premier Grand Cru classé "A", il più prestigioso dei vini Saint-Emilion.

Cognac e Liquori

Nell'esercizio 2010, i ricavi relativi del segmento Cognac e Liquori sono stati pari ad Euro 1.597 milioni, corrispondenti al 49% dei ricavi del segmento Vini e Liquori a livello consolidato.

Marchi del segmento Cognac e Liquori

Il Gruppo LVMH detiene uno tra i marchi più prestigiosi nel settore dei *cognac*, Hennessy, che ha sviluppato una linea di *cognac* di alta qualità ai quali deve la propria reputazione.

Il Gruppo LVMH detiene altresì (i) Millennium, un produttore e distributore di *vodka* di alta fascia con il marchio Belvedere, (ii) il Gruppo Glenmorangie, che gestisce i marchi di *whisky* malto singolo Glenmorangie e Ardbeg, (iii) un *rum* artigianale di lusso con il marchio 10 Cane e (iv) un *baijiu* (liquore bianco) in Cina (*Wen Jun*).

2) Moda e Pelletteria

Il Gruppo LVMH opera ai vertici del segmento della Moda e Pelletteria.

Il settore Moda e Pelletteria annovera tra i suoi marchi Louis Vuitton, primario marchio del lusso di fama mondiale, Donna Karan, Fendi, Loewe, Céline, Kenzo, Marc Jacobs, Givenchy, Thomas Pink, Pucci, Berluti e Rossimoda.

Nell'esercizio 2010, il settore Moda e Pelletteria ha registrato ricavi per Euro 7.581 milioni, corrispondenti al 37% dei ricavi consolidati di LVMH.

I marchi del settore Moda e Pelletteria

I principali marchi detenuti dal Gruppo LVMH nel settore Moda e Pelletteria sono:

- Louis Vuitton Malletier (fondato nel 1854), principale marchio del settore Moda e Pelletteria, che ha inizialmente impostato il suo sviluppo sugli articoli da viaggio, creando bauli, articoli di valigeria rigidi o flessibili, pratiche, innovative ed eleganti borse ed accessori, prima di estendere ad altre attività le proprie competenze ed espandersi, a livello territoriale. Da oltre 150 anni, Louis Vuitton introduce nuovi modelli da città o da viaggio, con nuovi materiali, forme e colori. Nota per l'originalità ed alta qualità delle sue creazioni, Louis Vuitton è oggi *leader* mondiale nel settore dei beni di lusso e, dal 1998, offre alla sua clientela internazionale un'ampia gamma di prodotti ivi inclusi, in aggiunta ai prodotti di pelletteria, capi *prêt-à-porter* per uomo e donna, scarpe e accessori. Dal 2002 il marchio è altresì presente nel settore degli orologi. Louis Vuitton ha lanciato la sua prima linea di gioielli nel 2004 e la prima collezione di occhiali da sole nel 2005;
- Fendi, fondato a Roma nel 1925, è un rinomato marchio della moda italiana, particolarmente noto per la creatività delle sue produzioni di capi di pelliccia, ed altresì presente nel settore della pelletteria, accessori e moda *prêt-à-porter*;
- Donna Karan, fondato a New York nel 1984, è un marchio noto per le sue linee *prêt-à-porter*, la linea "Collection" e DKNY, una linea di abbigliamento *casual* che incontra le esigenze di uno stile moderno ed internazionale;
- Loewe, società spagnola creata nel 1846, è un marchio originariamente specializzato in lavorazioni di cuoio di qualità, oggi presente nel settore della pelletteria e *prêt-à-porter*;
- Marc Jacobs, fondato a New York nel 1984, è un marchio in rapida espansione nel settore della moda maschile e femminile, che deve il suo nome al direttore creativo di Louis Vuitton;
- Céline, fondato nel 1945, è un marchio dotato di linee *prêt-à-porter*, pelletteria, scarpe e accessori;
- Kenzo, marchio che ha raggiunto il suo successo sin dal 1970, anno in cui è stato creato. Oggi opera nelle aeree *prêt-à-porter* per uomo e donna, accessori moda, pelletteria e arredamento per la casa;

- Givenchy, fondato nel 1952 da Hubert Givenchy, marchio dell'*haute couture*, rinomato altresì per le sue collezioni *prêt-à-porter* uomo donna, e per i suoi accessori moda;
- Thomas Pink, marchio fondato nel 1984, specializzato nella confezione di camicie di alta qualità. Sin dal suo ingresso nel Gruppo LVMH, ha rapidamente sviluppato la sua posizione internazionale;
- Emilio Pucci, marchio italiano fondato nel 1947, rinomato per le sue linee *casual* nel *prêt-à-porter*, sinonimo di moda ricercata per il tempo libero;
- Berluti, marchio fondato nel 1895, rinomato per le sue calzature da uomo interamente fatte a mano e realizzate sia su misura che *prêt-à-porter*, nonché - sin dal 2005 - per la sua linea di pelletteria;
- Rossimoda, società italiana fondata nel 1942, specializzata nella manifattura e distribuzione di calzature da donna di alta qualità.

3) Profumi e Cosmetici

Il Gruppo LVMH è presente nel settore dei profumi e dei cosmetici attraverso le principali case francesi Christian Dior, Guerlain, Givenchy e Kenzo. In aggiunta a tali marchi di fama mondiale, il gruppo annovera altresì Benefit Cosmetics e Fresh, due giovani società cosmetiche americane in rapida espansione, il prestigioso marchio italiano Acqua di Parma, Parfums Loewe, marchio spagnolo dotato di una forte posizione nel mercato domestico, e Make Up For Ever, una società francese inizialmente specializzata nei prodotti di *make-up* professionale. Fendi e Pucci hanno lanciato i loro primi profumi alla fine del 2007.

Nell'esercizio 2010, il settore Profumi e Cosmetici ha registrato ricavi per Euro 3.076 milioni, corrispondenti al 15% dei ricavi consolidati di LVMH.

La presenza di un'ampia gamma di marchi di prestigio nell'ambito del settore genera forti sinergie e determina un effetto volume che consente di acquistare spazi pubblicitari a prezzi più convenienti e di negoziare un posizionamento migliore all'interno delle grandi strutture commerciali.

I marchi del Gruppo hanno convogliato le proprie risorse nella ricerca e sviluppo sin dal 1997 in un centro comune in Saint-Jean de Braye (Francia), presso il sito industriale di Parfums Christian Dior. L'uso di servizi condivisi da parte di società controllate a livello internazionale aumenta l'efficienza delle funzioni di supporto per tutti i marchi e facilita l'espansione di quelli più nuovi. Tali economie di scala consentono maggiori investimenti nel *design* e nella pubblicità, due fattori chiave per il successo nel settore Profumi e Cosmetici.

I prodotti nel settore Profumi e Cosmetici sono commercializzati attraverso circuiti di vendita al dettaglio selezionati (distinti dalla rivendita generalizzata).

I marchi del settore Profumi e Cosmetici

Parfums Christian Dior nasce nel 1947, lo stesso anno della casa di moda, con il profumo Miss Dior. Contestualmente allo sviluppo delle sue linee di fragranze per uomo e donna, Parfums Christian Dior ha esteso la sua attività al settore del *make-up* nel 1955 ed al settore dei prodotti per la cura della pelle nel 1973. Oggi Parfums Christian Dior destina l'1,8% dei suoi ricavi alla ricerca ed è all'avanguardia nell'innovazione.

Guerlain, fondato nel 1828 da Pierre François Pascal Guerlain, ha creato più di 700 profumi sin dal suo avvento. Oggi è altresì noto per le sue linee di *make-up* e di prodotti per la cura della pelle.

Parfums Givenchy, fondato nel 1957, già presente nel settore delle fragranze per uomo e donna, ha sviluppato la sua attività anche nel settore cosmetico tramite i prodotti Givenchy per la cura della pelle e la linea di *make-up* Givenchy Le Make-up lanciata nel 2003.

Parfums Kenzo è nato nel 1988, ed ha registrato una forte crescita dopo il successo di FlowerbyKenzo, lanciato nel 2000.

Benefit Cosmetics (creato nel 1976 a San Francisco) deve il suo rapido successo all'alta qualità dei suoi prodotti di bellezza e di *make-up*, che trasmettono un autentico senso di piacere e sono valorizzati da marchi e *packaging* allettanti.

Fresh (creato nel 1991) ha costruito la propria reputazione sulla creazione di prodotti per la cura del corpo e fragranze di elevata qualità interamente naturali, prima di estendere la propria attività al *make-up* ed ai prodotti per la cura dei capelli.

Loewe ha introdotto il suo primo profumo nel 1972. Marchio consolidato in Spagna, sta altresì sviluppando il suo *business* a livello internazionale, principalmente in Russia, Medio Oriente e America Latina.

Make Up Forever (creato nel 1984) è specializzato nel *make-up* professionale e nella sua applicazione ai consumatori.

Acqua di Parma, fondato nel 1916 a Parma, è un marchio di profumeria di lusso ed un simbolo dell'alta moda italiana.

Fendi ha fatto ritorno nel mercato dei profumi nel 2010 con Fan di Fendi.

Pucci, attivo nel settore sin dal 2007, ha lanciato una nuova fragranza nel 2010.

4) Orologi e Gioielli

Il settore più nuovo in cui opera il Gruppo LVMH detiene un portafoglio di marchi di orologi e gioielli di qualità con posizionamento di mercato complementare: TAG Heuer, Zenith, Montres Dior, Chaumet, Fred, De Beers ed Hublot.

Nell'esercizio 2010, il settore Orologi e Gioielli ha registrato ricavi per Euro 985 milioni, corrispondenti al 5% dei ricavi consolidati di LVMH.

Il settore si è già espanso a livello internazionale, con un'accresciuta possibilità di beneficiare di risorse amministrative condivise, una più ampia rete di vendita e di *marketing* ed una rete di servizi *post vendita multi-brand* a livello mondiale volte ad incrementare il livello di soddisfazione della clientela.

Il settore Orologi e Gioielli ha un'organizzazione territoriale che copre tutti i mercati europei, il continente americano, l'Asia del Nord, il Giappone e la regione Asiatico-Pacifico.

I marchi del settore Orologi e Gioielli

Il settore Orologi e Gioielli annovera nel suo portafoglio marchi di orologeria e gioielleria di alta qualità:

- TAG Heuer (fondato nel 1960 in Saint-Imier nella Svizzera Giura) è *leader* mondiale nel settore degli orologi e cronografi sportivi di lusso. Strettamente legato al mondo delle competizioni sportive ed alle sue prestazioni, il marchio è riconosciuto per la qualità, precisione ed estetica dei suoi orologi;
- Hublot, fondato nel 1980, è sempre stato un marchio innovativo, con la creazione del primo orologio dotato di cinturino di gomma naturale nera. Facendo affidamento su un *team* di orologiai di prim'ordine, il marchio è noto per la combinazione di materiali pregiati e della tecnologia più avanzata nonché per il suo modello di punta Big Bang, lanciato nel 2005;
- Zenith (fondato nel 1865 e con sede in Le Locle, nella regione svizzera del Giura), appartiene al gruppo selezionato di *manufactures* dei meccanismi di orologi. Nel settore dell'orologeria, il termine "*manufacture*" individua una società che attende all'intero processo di *design* e manifattura dei meccanismi di orologeria;
- Montres Dior, gestito sin dal 2008 in forma di *joint venture* tra il settore Orologi e Gioielli e la società Dior Couture, appartiene alla categoria degli orologi di moda, realizzati in Svizzera da Ateliers Horlogers;
- Chaumet, gioielleria fondata nel 1780, detiene competenze esclusive da oltre due secoli, imponendo uno stile moderno e riflesso nel suo *design*, sia di gioielleria di alto livello che di collezioni di gioielleria o di orologi;
- Fred (fondato nel 1936) opera nel settore della gioielleria di alta fascia, gioielleria e orologeria. Dal momento del suo ingresso nel Gruppo LVMH, Fred ha rinnovato il proprio *design*, immagine e distribuzione. Tale rinnovamento si riflette nel marcato stile contemporaneo delle sue creazioni;
- De Beers è un marchio comune di LVMH e del gruppo De Beers. La società, con sede in Londra, sta progressivamente implementando una rete globale di *boutique* che presentano gioielli a marchio De Beers. De Beers opera sul mercato dei diamanti con un approccio originale, sia dal punto di vista del *design* delle sue creazioni che da quello del *concept* dei suoi punti vendita. Nel 2007, De Beers ha lanciato la sua prima collezione di orologi.

5) Vendita al Dettaglio Selezionata

Il settore Vendita al Dettaglio Selezionata ha ad oggetto attività dirette a promuovere un ambiente adeguato all'immagine e allo *status* dei marchi del lusso, ed opera in due segmenti: (i) vendita al dettaglio da viaggio (la vendita di prodotti di lusso a viaggiatori internazionali, *travel retail*), attraverso il gruppo DFS e Miami Cruiseline, e (ii) *concept store* selezionati, Sephora e Le Bon Marché.

Nell'esercizio 2010, il settore Vendita al Dettaglio Selezionata ha registrato ricavi per Euro 5.378 milioni, corrispondenti al 27% dei ricavi consolidati di LVMH.

Vendita al dettaglio da viaggio (travel retail)

Il gruppo americano DFS (costituito nel 1960) è uno dei *leader* mondiali nella vendita di prodotti di lusso a viaggiatori internazionali.

Miami Cruiseline (fondata nel 1963) è una società americana, *leader* mondiale nella vendita di articoli di lusso per *duty free* a bordo di navi da crociera.

Vendita al Dettaglio Selezionata

Sephora (fondata nel 1969) ha sviluppato nel corso del tempo un *format* di profumi e prodotti di bellezza che combina diretta accessibilità e assistenza alla clientela, e commercializza altresì prodotti a proprio marchio sin dal 1995.

Sin dalla sua acquisizione da parte di LVMH, Sephora ha registrato una grande crescita in Europa, Stati Uniti, Canada, Cina, Medio Oriente e Brasile.

Le Bon Marché (creato nel 1952) è uno dei più esclusivi *department store* di Parigi.

6) Altre attività

Il settore Altre Attività include la divisione *media* gestita dal Gruppo Les Echos, il Samaritaine e il costruttore di *yacht* di lusso olandese Royal Van Lent (fondato nel 1849).

* * *

Mercati principali

Il Gruppo LVMH opera su tutti i principali mercati internazionali. Nell'esercizio 2010, i ricavi netti complessivi relativi alle vendite per regione geografica sono stati i seguenti: Francia: 13%; Resto d'Europa: 21%; Stati Uniti: 23%; Giappone: 9%; Resto dell'Asia: 25%; Altri mercati: 9%.

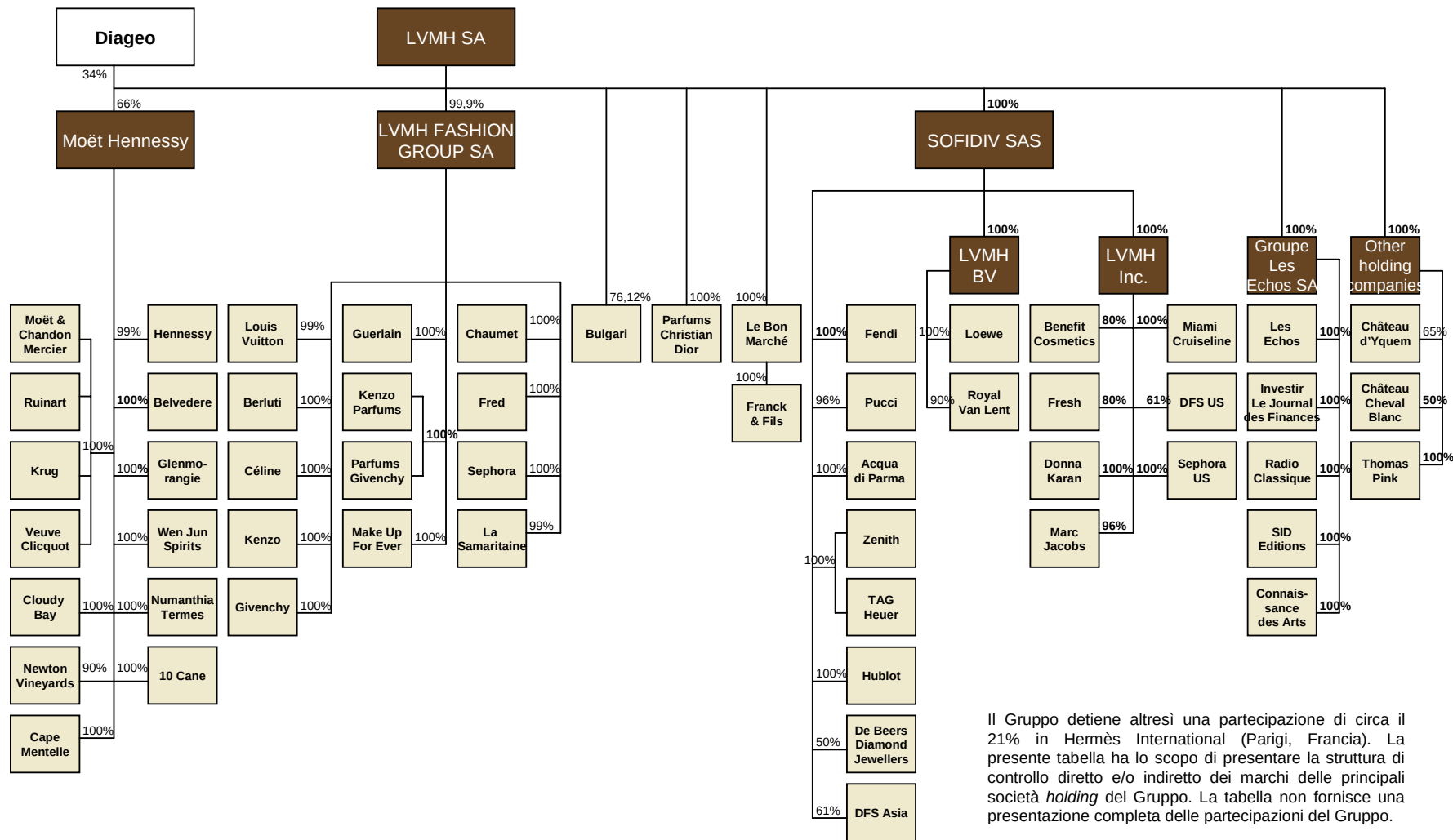
Di seguito è riportato il dettaglio dei ricavi per attività nel 2010:

%	Vini & Liquori	Moda & Pelletteria	Profumi & Cosmetici	Vendita al dettaglio selezionata	Orologi & Gioielli
Francia	9	8	14	22	8
Resto d' Europa	24	21	39	8	25
Stati Uniti	26	18	8	37	17
Giappone	6	16	6	2	12
Resto dell'Asia	23	30	18	24	21
Altri Mercati	12	7	15	7	17

Degli 83.542 dipendenti al 31 dicembre 2010, 77% sono localizzati fuori dalla Francia: 21% nel resto d'Europa, 23% negli Stati Uniti, 6% in Giappone, 22% nel resto dell'Asia, e 5% in altre regioni.

* * *

Tabella organizzativa semplificata al 30 giugno 2011



Il Gruppo detiene altresì una partecipazione di circa il 21% in Hermès International (Parigi, Francia). La presente tabella ha lo scopo di presentare la struttura di controllo diretto e/o indiretto dei marchi delle principali società *holding* del Gruppo. La tabella non fornisce una presentazione completa delle partecipazioni del Gruppo.



B.1.5 Organi sociali

Consiglio di amministrazione

Ai sensi dell'articolo 11 dello statuto sociale di LVMH, LVMH è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un minimo di tre fino ad un massimo di diciotto membri, persone fisiche o giuridiche, nominate dall'assemblea ordinaria dei soci dell'Offerente.

Alla data del presente Documento di Offerta, il consiglio di amministrazione di LVMH è composto da n. 18 membri, dei quali 8 sono indipendenti.

La seguente tabella indica il nome, la posizione, la data di nomina e la data di cessazione dalla carica degli attuali membri del consiglio di amministrazione di LVMH:

Nome	Posizione	Data di prima nomina	Data di cessazione dalla carica
Bernard Arnault	Presidente e Amministratore Delegato	26 settembre 1988	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2013
Antoine Bernheim	Vice-Presidente Amministratore Indipendente	22 settembre 1988	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2012
Pierre Godé	Vice-Presidente	13 gennaio 1989	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2014
Antonio Belloni	Group Managing Director	15 maggio 2002	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2014
Antoine Arnault	Amministratore	11 maggio 2006	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2012
Delphine Arnault	Amministratore	10 settembre 2003	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2014
Nicolas Bazire	Amministratore	12 maggio 1999	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2014
Bernadette Chirac	Amministratore Indipendente	15 aprile 2010	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2013
Nicholas Clive Worms	Amministratore Indipendente	22 settembre 1988	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2013
Charles de Croisset	Amministratore Indipendente	15 maggio 2008	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2014
Diego Della Valle	Amministratore Indipendente	15 maggio 2002	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2014
Albert Frère	Amministratore	29 maggio 1997	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2012
Gilles Hennessy	Amministratore	6 giugno 1990	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2014
Marie-Josée Kravis	Amministratore Indipendente	31 marzo 2011	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2014
Lord Powell of Bayswater	Amministratore	29 maggio 1997	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2012
Yves-Thibault de Silguy	Amministratore Indipendente	14 maggio 2009	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2012
Hubert Védrine	Amministratore Indipendente	13 maggio 2004	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2013
Francesco Trapani	Amministratore	30 giugno 2011	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2013

Organo consultivo

Ai sensi dell'Articolo 21 dello statuto sociale di LVMH, l'assemblea degli azionisti può, su proposta del consiglio di amministrazione, nominare consulenti (*censeurs*) in numero non superiore a 9. I consulenti partecipano alle riunioni del consiglio di amministrazione e prendono parte all'adozione delle delibere con voto consultivo. Tuttavia, la loro assenza non inficia la validità di tali deliberazioni.

La seguente tabella indica il nome, posizione, data di nomina e data di cessazione dalla carica degli attuali membri dell'organo consultivo:

Nome	Posizione	Data di prima nomina	Data di cessazione dalla carica
Paolo Bulgari	Membro dell'organo consultivo	31 marzo 2011	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2014
Patrick Houël	Membro dell'organo consultivo	31 marzo 2011	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2014
Felix Rohatyn	Membro dell'organo consultivo	30 giugno 2011	Assemblea annuale degli azionisti da tenersi nel 2014

Collegio sindacale (*Commissaires aux Comptes*)

Ai sensi dell'articolo 22 dello statuto sociale di LVMH, l'attività di controllo contabile è attribuita ad uno o più sindaci (*Commissaires aux Comptes*) in possesso dei requisiti previsti dalla legge. Al verificarsi delle condizioni di legge, LVMH è tenuta a nominare almeno due sindaci effettivi. I sindaci effettivi, nonché i supplenti, sono nominati dall'assemblea ordinaria dei soci.

Alla data del presente Documento di Offerta, il collegio sindacale di LVMH è composto da n. 2 membri effettivi e n. 2 membri supplenti.

La seguente tabella indica il nome, la posizione, indirizzo, la data di nomina e termini dell'incarico degli attuali membri effettivi e supplenti del collegio sindacale di LVMH:

Nome	Posizione	Indirizzo	Termini dell'incarico
ERNST & YOUNG et Autres rappresentata da Olivier Breillot e Gilles Cohen	Sindaco effettivo	41, rue Ybry 92576 Neuilly-sur-Seine Cedex	Dal 15 aprile 2010 all'assemblea annuale da tenersi nel 2016
DELOITTE & ASSOCIES rappresentata da Thierry Benoit	Sindaco effettivo	185 avenue Charles de Gaulle 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex	Dal 15 aprile 2010 all'assemblea annuale da tenersi nel 2016
AUDITEX	Sindaco supplente	11 allée de l'Arche 92037 Paris La Défense Cedex	Dal 15 aprile 2010 all'assemblea annuale da tenersi nel 2016
Denis Grison	Sindaco supplente	61, rue Henri Regnault 92075 Paris La Défense	Dal 15 aprile 2010 all'assemblea annuale da tenersi nel 2016

Cariche ricoperte e/o interessenze economiche nell'Emittente e nel Gruppo dell'Emittente di cui siano titolari i membri del consiglio di amministrazione, dell'organo consultivo e del collegio sindacale

Le seguenti tabelle indicano le cariche ricoperte e le interessenze economiche in Bulgari e nelle società del Gruppo Bulgari di cui sia titolare ciascuno dei membri del consiglio di amministrazione e

dell'organo consultivo di LVMH. I membri del collegio sindacale di LVMH non ricoprono cariche e/o detengono Interessenze economiche nell'Emittente e nelle società del Gruppo dell'Emittente.

Consiglio di amministrazione			
Nome	Società	Carica	Interessenza economica
Antonio Belloni	Bulgari	Membro del consiglio di amministrazione	-
Francesco Trapani	Bulgari	Amministratore Delegato	N. 3.900.000 opzioni nell'ambito dei Piani di Stock Option di Bulgari
	Bulgari Hotels and Resorts Milano S.r.l.	Membro del consiglio di amministrazione	
	Bulgari Hotels and Resorts B.V.	Membro del consiglio di amministrazione	

Organo consultivo			
Nome	Società	Carica	Interessenza economica
Paolo Bulgari	Bulgari	Presidente del Consiglio di Amministrazione	-

B.1.6 Informazioni contabili

I bilanci consolidati sono stati predisposti sulla base dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS) adottati dall'Unione Europea.

Bilanci annuali

Le seguenti tabelle riportano il conto economico consolidato, la situazione patrimoniale consolidata, il rendiconto finanziario consolidato e il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, al 31 dicembre 2010 e 2009, disponibili sul sito *web* dell'Offerente www.lvmh.com. Le informazioni finanziarie relative all'esercizio 2010 sono state assoggettate a revisione contabile da parte delle società di revisione contabile Ernst & Young et Autres e Deloitte & Associés. La relazione dei revisori è stata emessa il 16 febbraio 2011 e non include rilievi o richiami di informativa.

Conto economico consolidato		
(in milioni di Euro, fatta eccezione per l'utile netto per azione)	2010	2009
RICAVI	20.320	17.053
Costo del venduto	(7.184)	(6.164)
MARGINE LORDO	13.136	10.889
Spese di vendita e di <i>marketing</i>	(7.098)	(6.051)
Spese generali ed amministrative	(1.717)	(1.486)
RISULTATO OPERATIVO DA OPERAZIONI CORRENTI	4.321	3.352
Altri proventi e costi operativi	(152)	(191)
RISULTATO OPERATIVO	4.169	3.161
Costo dell'indebitamento finanziario netto	(151)	(187)
Altri proventi e costi finanziari	763	(155)
PROVENTI FINANZIARI NETTI (ONERI)	612	(342)
RISULTATO ANTE IMPOSTE	4.781	2.819

Imposte sul reddito	(1.469)	(849)
Proventi (perdite) da investimenti in società partecipate	7	3
RISULTATO NETTO	3.319	1.973
Risultato netto di pertinenza di terzi	(287)	(218)
RISULTATO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	3.032	1.755
RISULTATO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO PER AZIONE (in Euro)	6,36	3,71
Numero di azioni considerate per il calcolo (1)	476.870.920	473.597.075
RISULTATO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO PER AZIONE A SEGUITO DI DILUIZIONE (in Euro)	6,32	3,70
Numero di azioni considerate per il calcolo (2)	479.739.697	474.838.025

⁽¹⁾ Numero di azioni costituenti il capitale sociale medio in circolazione del periodo, al netto del numero medio delle azioni proprie detenute durante il periodo.

⁽²⁾ Numero di azioni costituenti il capitale sociale medio in circolazione del periodo, al netto del numero medio delle azioni proprie detenute durante il periodo e includendo l'effetto dilutivo dei piani di *stock option*.

Commenti al conto economico consolidato

I ricavi consolidati per l'esercizio al 31 dicembre 2010 sono stati pari ad Euro 20.320 milioni, in aumento del 19% rispetto all'esercizio precedente. Tale circostanza è stata favorita dall'apprezzamento delle principali valute di fatturazione nei confronti dell'Euro, in particolare il dollaro americano, che si è apprezzato del 5%.

Dal primo gennaio 2009, sono stati apportati al perimetro di consolidamento del Gruppo LVMH i seguenti cambiamenti: nei Profumi e Cosmetici, La Brosse e Dupont è stata esclusa da consolidamento nel quarto trimestre del 2010; nei Vini e Liquori, Château Cheval Blanc è stata consolidata per la prima volta su base proporzionale nell'agosto 2009. Tali cambiamenti nel perimetro di consolidamento hanno comportato un impatto negativo dello 0,4% sulla crescita dei ricavi annuali.

A valuta e perimetro di consolidamento costanti, i ricavi sono aumentati del 13%, supportati dall'eccellente momento di tutti i segmenti di attività in Europa, Asia e negli Stati Uniti, con il contributo del marchio Louis Vuitton che, in particolare, ha ancora una volta realizzato una crescita considerevole dei ricavi dell'esercizio.

La composizione dei ricavi per valuta di fatturazione è evoluta come segue: l'incidenza dei ricavi in Euro è scesa di 2 punti percentuali al 28%, quella dei ricavi espressi in *yen* è scesa di un punto percentuale al 9%, il peso dei ricavi in dollaro statunitense è rimasto stabile al 27%, mentre il peso dei ricavi in tutte le altre valute è aumentato di 3 punti percentuali sino al 36%.

Con riferimento alla regione geografica di distribuzione, nel periodo si è rilevato un calo del peso relativo di Francia e Giappone, passati il primo dal 14% al 13% e il secondo dal 10% al 9%. Europa (Francia esclusa), Stati Uniti e altri mercati sono rimasti stabili rispettivamente al 21%, 23% e 9%, mentre l'Asia (Giappone escluso) è avanzata di 2 punti percentuali al 25%.

Il Gruppo LVMH ha registrato un margine lordo di Euro 13.136 milioni, superiore del 21% rispetto all'esercizio precedente. Il margine lordo in termini percentuali sull'ammontare dei ricavi è stato pari al 65%, superiore di un punto percentuale rispetto all'esercizio, in particolare grazie al più stretto controllo sui costi dei prodotti venduti.

Le spese di vendita e *marketing* sono state pari ad Euro 7.098 milioni, in aumento del 17% rispetto ai dati pubblicati, pari ad un aumento del 12% sulla base di tassi di cambio costanti. Tale aumento è principalmente dovuto alle più consistenti spese di comunicazione sostenute dai principali marchi

del Gruppo LVMH, nonché allo sviluppo delle reti di vendita. Tuttavia, il livello di spese di *marketing* e di vendita è rimasto una percentuale stabile dei ricavi, pari al 35%. Tra questi costi, le spese promozionali e di pubblicità hanno rappresentato l'11% dei ricavi, in aumento del 21% a tassi di cambio costanti.

Le spese generali ed amministrative sono state pari ad Euro 1.717 milioni, in aumento del 16% rispetto ai dati pubblicati, e del 12% a valuta costante. Le stesse hanno rappresentato l'8% dei ricavi, con conseguente riduzione di un punto percentuale rispetto al 2009.

Gli utili del Gruppo LVMH derivanti da attività correnti sono stati pari ad Euro 4.321 milioni, maggiori del 29% a confronto con il 2009. Il margine operativo in percentuale rispetto ai ricavi è aumentato di 2 punti percentuali, sino a circa il 21%.

Le fluttuazioni dei tassi di cambio hanno comportato un impatto netto positivo sugli utili del Gruppo LVMH derivanti da attività correnti pari ad Euro 371 milioni, in confronto all'esercizio precedente. Questo importo comprende le seguenti tre componenti: l'effetto delle variazioni dei tassi di cambio monetari sulle vendite *import-export* e gli acquisti effettuati dalle società del Gruppo LVMH, la variazione dell'impatto netto della politica di copertura dell'esposizione commerciale del Gruppo LVMH su differenti valute, e l'effetto delle fluttuazioni dei tassi di cambio sul consolidamento dei proventi derivanti dalle attività correnti delle società controllate al di fuori dell'area Euro. A valuta costante, escludendo variazioni dell'impatto netto della politica di copertura dell'esposizione commerciale, i proventi del Gruppo LVMH derivanti dalle attività correnti risultano aumentati del 18%.

Il risultato operativo del Gruppo LVMH è stato pari ad Euro 4.169 milioni, in aumento del 32% rispetto al 2009.

I proventi finanziari netti sono stati pari ad Euro 612 milioni, a confronto con oneri finanziari netti di Euro 342 milioni nell'esercizio precedente.

Il costo dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2010 ammontava ad Euro 151 milioni, in diminuzione rispetto a Euro 187 milioni dell'esercizio precedente. Tale riduzione riflette il minore debito finanziario medio netto rilevato nel corso dell'esercizio e la proporzione significativa di tassi di interesse variabili sul debito in un contesto di tassi di interesse ridotti.

Gli altri proventi finanziari netti sono stati pari ad Euro 763 milioni, a confronto con oneri finanziari netti pari ad Euro 155 milioni registrati nel 2009.

Il costo finanziario di operazioni di cambio è stato pari ad Euro 96 milioni nel 2010, mentre nel 2009 ammontava ad Euro 46 milioni. La gestione delle attività finanziarie disponibili per la vendita, costituenti o meno immobilizzazioni, e degli altri strumenti finanziari ha generato un utile netto di Euro 865 milioni. Tale importo include un utile al netto delle spese pari ad Euro 1.004 milioni a seguito del regolamento degli *equity linked swaps* dell'operazione Hermès. Tale utile è dato dalla differenza tra il valore di mercato degli strumenti finanziari acquistati alla data del regolamento e il loro valore di mercato al 31 dicembre 2009. Come nel 2009, il saldo deriva sia dalle fluttuazioni di mercato sia dal riconoscimento di svalutazioni di attività finanziarie disponibili per la vendita, costituenti o meno immobilizzazioni. Altri oneri finanziari sono stati pari ad Euro 20 milioni, a confronto con Euro 26 milioni nel 2009.

L'incidenza fiscale effettiva (*tax rate*) del Gruppo LVMH nel 2010 è stata pari al 31%, a confronto con il 30% del 2009.

I proventi da investimenti in società partecipate nel 2010 sono stati pari ad Euro 7 milioni, in aumento rispetto a Euro 3 milioni nel 2009.

I profitti derivanti da partecipazioni di minoranza al 31 dicembre 2010 sono stati pari ad Euro 287 milioni, rispetto ad Euro 218 milioni dell'esercizio precedente. Questo importo include principalmente gli oneri attribuibili alle partecipazioni di minoranza in Moët Hennessy e DFS e riflette i maggiori risultati derivanti da tali entità.

Il risultato netto di pertinenza del Gruppo LVMH è stato pari ad Euro 3.032 milioni; se si esclude l'impatto delle operazioni Hermès, tale risultato netto di pertinenza del Gruppo LVMH per azione ammontava ad Euro 2.287, rappresentante un aumento del 30% rispetto al 2009; lo stesso ha rappresentato l'11% dei ricavi nel 2010, rispetto al 10% del 2009.

Situazione patrimoniale consolidata		
ATTIVO (in milioni di Euro)	2010	2009
Marchi ed altre immobilizzazioni immateriali - valore netto	9.104	8.697
Avviamento - valore netto	5.027	4.270
Immobilizzazioni materiali (immobili, impianti e attrezzature) - valore netto	6.733	6.140
Investimenti in società partecipate	223	213
Attività finanziarie disponibili per la vendita immobilizzate	3.891	540
Altre attività immobilizzate	319	750
Imposte differite attive	668	521
IMMOBILIZZAZIONI	25.965	21.131
Rimanenze e lavori in corso	5.991	5.644
Crediti commerciali	1.565	1.455
Crediti tributari	96	217
Altre attività correnti	1.255	1.213
Disponibilità liquide	2.292	2.446
ATTIVO CIRCOLANTE	11.199	10.975
TOTALE ATTIVO	37.164	32.106
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO (in milioni di Euro)	2010	2009
Capitale sociale	147	147
Riserva sovrapprezzo azioni	1.782	1.763
Azioni di tesoreria e derivati su azioni LVMH	(607)	(929)
Riserva di rivalutazione	1.244	871
Altre riserve	11.370	10.684
Differenza cumulativa di traduzione	230	(495)
Utili netti, quota di competenza del gruppo	3.032	1.755
Patrimonio netto, quota di competenza del gruppo	17.198	13.796
Partecipazioni di minoranza	1.006	989
TOTALE PATRIMONIO NETTO	18.204	14.785
Debiti finanziari a lungo termine	3.432	4.077
Fondi di accantonamento	1.167	990
Imposte differite passive	3.354	3.117
Altre passività non correnti	3.947	3.089
PASSIVITA' NON CORRENTI	11.900	11.273
Debiti finanziari a breve termine	1.834	1.708
Debiti commerciali	2.298	1.911

Debiti tributari	446	221
Fondi di accantonamento	339	334
Altre passività correnti	2.143	1.874
PASSIVITA' CORRENTI	7.060	6.048
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	37.164	32.106

Commenti alla situazione patrimoniale consolidata

La situazione patrimoniale consolidata di LVMH al 31 dicembre 2010 ammontava ad Euro 37,2 miliardi, con un incremento del 15,8% rispetto ai livelli al 31 dicembre 2009.

Le immobilizzazioni totali ammontavano ad Euro 26 miliardi, a confronto con Euro 21,1 miliardi al termine del 2009, in ragione di un significativo incremento dovuto principalmente all'investimento ulteriore in Hermès International. Le immobilizzazioni rappresentano pertanto il 70% delle attività totali, in aumento rispetto al 66% dell'anno precedente.

Le immobilizzazioni materiali e immateriali sono aumentate sino a Euro 20,9 miliardi, rispetto agli Euro 19,1 miliardi al termine del 2009. I marchi ed altre immobilizzazioni immateriali ammontavano ad Euro 9,1 miliardi, in aumento rispetto agli Euro 8,7 miliardi al 31 dicembre 2009. Tale incremento è principalmente dovuto all'influenza delle fluttuazioni dei cambi sui marchi ed altre immobilizzazioni immateriali contabilizzati in dollari americani, quali DFS e Donna Karan, e in franchi svizzeri, in particolare i marchi TAG Heuer e Hublot.

L'avviamento è aumentato significativamente, da Euro 4,3 miliardi al termine del 2009, ad Euro 5 miliardi, principalmente quale conseguenza di impegni di acquisto di azioni.

L'aumento nelle immobilizzazioni materiali (immobili, impianti e attrezzature), sino ad Euro 6,7 miliardi alla fine del 2010, è dovuto in parte alla variazione dei tassi di cambio, ma riflette altresì l'impatto degli investimenti operativi del Gruppo LVMH, al netto della quota di ammortamento dell'esercizio. Questi investimenti sono principalmente correlati al *network* di vendita di Louis Vuitton, Sephora e DFS, nonché a taluni immobili situati nel cuore delle città in cui i marchi del Gruppo godono di un significativo riconoscimento.

Complessivamente considerati, gli investimenti in società partecipate, le attività finanziarie immobilizzate disponibili per la vendita, le altre attività immobilizzate e le imposte differite attive sono passati da Euro 3,1 miliardi a Euro 5,1 miliardi, principalmente a seguito di investimenti ulteriori in Hermès International, che hanno portato il Gruppo LVMH a detenere in tale società una partecipazione pari al 20,2%. Al 31 dicembre 2010, le attività finanziarie immobilizzate disponibili per la vendita includevano l'investimento in Hermès International per un importo di Euro 3,3 miliardi.

Le rimanenze, pari ad Euro 5,6 miliardi alla fine del 2009, risultano pari ad Euro 6 miliardi, in ragione dell'incidenza delle fluttuazioni dei rapporti di cambio, dello sviluppo di nuove reti di vendita, in particolare quella di Sephora, e della ridotta alimentazione del magazzino di alcool distillato per cognac. I crediti commerciali sono stati pari ad Euro 1,6 miliardi.

Nonostante il deflusso di liquidità dipendente dall'acquisizione della partecipazione in Hermès International, le disponibilità liquide, escluse le attività finanziarie non immobilizzate disponibili per la vendita, sono rimaste ad un livello elevato, pari ad Euro 2,3 miliardi, molto vicino all'importo di Euro 2,4 miliardi registrato al 31 dicembre 2009.

La quota di competenza del Gruppo LVMH di patrimonio netto prima della distribuzione degli utili è aumentata da Euro 13,8 miliardi alla fine del 2009 ad Euro 17,2 miliardi. Questo considerevole miglioramento nel corso del 2010 è attribuibile al significativo importo della quota di competenza del Gruppo LVMH di proventi netti per l'anno, nonché al positivo cambiamento nella differenza cumulativa di traduzione risultante dalla crescita della maggior parte delle valute nei confronti dell'Euro, con un'incidenza di gran lunga superiore al pagamento dei dividendi per l'importo di Euro 1 miliardo.

Le partecipazioni di minoranza sono rimaste stabili per un valore pari ad Euro 1 miliardo. Tale stabilità è dovuta alla quota dei proventi netti provenienti dalle partecipazioni di minoranza al netto della distribuzione dei dividendi, dall'incidenza positiva dell'apprezzamento del dollaro americano nella partecipazione di minoranza in DFS, e dall'impatto negativo dell'acquisto di un ulteriore 40,1% nella società Samaritaine.

Il patrimonio netto complessivo ammontava pertanto ad Euro 18,2 miliardi, rappresentativo del 49% della situazione patrimoniale complessiva, in confronto al 46% del precedente esercizio.

Al 31 dicembre 2010, il passivo non corrente ammontava ad Euro 11,9 miliardi, inclusi Euro 3,4 miliardi in debiti finanziari a lungo termine. Tale dato è posto a confronto con Euro 11,3 miliardi alla fine del 2009, inclusivi di Euro 4,1 miliardi in debiti finanziari a lungo termine. La diminuzione nei debiti finanziari a lungo termine è ampiamente compensata dagli aumenti negli impegni all'acquisto di azioni (gli impegni all'acquisto di partecipazioni di minoranza includono principalmente una *put option* concessa a Diageo plc per la sua partecipazione del 34% in Moët Hennessy, che prevede un preavviso di sei mesi e un valore pari all'80% del suo *fair value* alla data di esercizio della stessa), dagli accantonamenti a fondi rischi, e dalle imposte differite passive. L'incidenza delle passività non correnti rispetto alla situazione patrimoniale è scesa al 32%, rispetto al 35% dell'esercizio precedente.

Il patrimonio netto e le passività non correnti, pertanto, sono stati pari complessivamente ad Euro 30,1 miliardi.

Le passività correnti, da Euro 6 miliardi alla fine del 2009, sono aumentate sino ad un valore pari ad Euro 7,1 miliardi. Il peso relativo rispetto alla situazione patrimoniale complessiva è tuttavia rimasto stabile al 19%.

Il valore dei debiti finanziari a breve e lungo termine, incluso il valore di mercato dei derivati su tassi di interesse utilizzati come strumenti di copertura, al netto delle disponibilità liquide e delle attività finanziarie non immobilizzate disponibili per la vendita, ammontava ad Euro 2,7 miliardi al 31 dicembre 2010, a confronto con Euro 3 miliardi dell'esercizio precedente. Tale condizione corrisponde ad un quoziente di indebitamento⁽³⁾ del 15%, a confronto con il 20% alla fine del 2009.

Al 31 dicembre 2010, le linee di credito confermate non utilizzate del Gruppo LVMH ammontavano ad Euro 3,3 miliardi, ampiamente eccedenti la restante parte del proprio programma di carta commerciale, che ha raggiunto un valore pari ad Euro 0,3 miliardi.

Rendiconto finanziario consolidato		
(milioni di Euro)	2010	2009
I. ATTIVITA' E INVESTIMENTI OPERATIVI		
Risultato operativo	4.169	3.161
Incremento netto in ammortamenti, accantonamenti a fondi e riserve, escluse le imposte e le componenti finanziarie	788	826
Altri costi inclusi, escluse le componenti finanziarie	(126)	(37)
Dividendi ricevuti	20	21
Altre rettifiche	(3)	(43)
DISPONIBILITA' LIQUIDE DA ATTIVITA' OPERATIVE ANTE VARIAZIONI DEL CAPITALE CIRCOLANTE	4.848	3.928
Costo del debito finanziario netto: interessi corrisposti	(149)	(185)
Imposte sul reddito pagate	(897)	(900)
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DA ATTIVITA' OPERATIVE ANTE VARIAZIONI DEL CAPITALE CIRCOLANTE	3.802	2.843

⁽³⁾ Quoziente di indebitamento = debito finanziario netto / patrimonio netto.

Variazione delle rimanenze e dei lavori in corso	(126)	69
Variazioni dei crediti commerciali	(13)	206
Variazioni dei debiti commerciali	295	(362)
Variazioni di altri elementi di credito e debito	91	178
TOTALE GENERATO DALLA VARIAZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE	247	91
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DA ATTIVITA' OPERATIVE	4.049	2.934
Acquisto di immobilizzazioni materiali e immateriali	(1.002)	(748)
Proventi dalla vendita di immobilizzazioni materiali e immateriali	33	26
Depositi di garanzia versati ed altri investimenti operativi	(7)	(7)
INVESTIMENTI OPERATIVI	(976)	(729)
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DA (UTILIZZATE PER) ATTIVITA' E INVESTIMENTI OPERATIVI (FLUSSO DI CASSA DISPONIBILE)	3.073	2.205
II. INVESTIMENTI FINANZIARI		
Acquisto di attività finanziarie immobilizzate disponibili per la vendita	(1.724)	(93)
Proventi dalla vendita di attività finanziarie immobilizzate disponibili per la vendita	70	49
Impatto di acquisto e vendita di investimenti consolidati	(61)	(278)
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DERIVANTI DA (UTILIZZATE PER) INVESTIMENTI FINANZIARI	(1.715)	(322)
III. OPERAZIONI SUL PATRIMONIO NETTO		
Aumenti di capitale di LVMH	120	30
Aumenti di capitale di società controllate sottoscritti da soci di minoranza	1	11
Acquisto e cessione di azioni proprie e di derivati con regolamento in azioni LVMH	155	34
Dividendi ordinari e acconti sui dividendi corrisposti da LVMH	(953)	(758)
Dividendi ordinari e acconti sui dividendi corrisposti a soci di minoranza in società controllate consolidate	(158)	(175)
Acquisti e ricavi dalla vendita di partecipazioni di minoranza	(185)	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DA (UTILIZZATE PER) OPERAZIONI SUL PATRIMONIO NETTO	(1.020)	(858)
IV. ATTIVITA' FINANZIARIE		
Proventi da finanziamenti	564	2.442
Restituzione di finanziamenti	(1.290)	(2.112)
Acquisti e proventi dalla vendita di attività finanziarie non immobilizzate disponibili per la vendita	(32)	321
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DA (UTILIZZATE PER) ATTIVITA' FINANZIARIE	(758)	651
V. IMPATTO DEI TASSI DI CAMBIO	188	(120)
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (I+II+III +IV+V)	(232)	1.556
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIO ESERCIZIO	2.274	718
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINE ESERCIZIO	2.042	2.274
Operazioni incluse nella tabella di cui sopra, non generanti variazioni delle disponibilità liquide: - acquisizione di <i>asset</i> per mezzo di locazioni finanziarie	6	12

Commenti al rendiconto finanziario

Le disponibilità liquide derivanti da attività operative *ante* variazioni del capitale circolante sono aumentate del 23%, da Euro 3.928 milioni del 2009 ad Euro 4.848 milioni al 31 dicembre 2010.

Le disponibilità liquide nette derivanti da attività operative *ante* variazioni del capitale (*i.e.* a seguito di interessi e imposte sul reddito) sono state pari ad Euro 3.802 milioni, corrispondenti ad un aumento del 34% rispetto agli Euro 2.843 milioni registrati nel 2009.

Gli interessi corrisposti nel 2010 sono stati pari ad Euro 149 milioni, in diminuzione rispetto ad Euro 185 milioni dell'esercizio precedente, per effetto della diminuzione del debito finanziario medio del Gruppo LVMH nel corso dell'esercizio e della proporzione significativa di tassi di interesse variabili sul debito in un contesto di tassi di interesse ridotti.

Le imposte sul reddito pagate nel 2010 sono state pari ad Euro 897 milioni, rimanendo pertanto stabili rispetto ai 900 milioni corrisposti nel 2009.

Il fabbisogno di capitale circolante è diminuito di Euro 247 milioni. Nonostante le variazioni delle rimanenze abbiano aumentato il fabbisogno di disponibilità liquide di Euro 126 milioni, in particolare in ragione della crescita nel *business* della Vendita al Dettaglio Selezionata e della ridotta alimentazione del magazzino di alcool distillato per cognac, l'aumento nella bilancia dei debiti commerciali ha generato disponibilità liquide per Euro 295 milioni, specialmente presso DFS e le case francesi di profumi e cosmetici. Le variazioni nel fabbisogno di capitale circolante a confronto con il 2009 sono principalmente dovute alla crescita del *business* nel 2010 e, per i marchi francesi, all'impatto sul bilancio 2009 dell'entrata in vigore della Legge francese sulla Modernizzazione dell'Economia ("LME")⁽⁴⁾.

Gli investimenti operativi per il periodo, al netto delle dismissioni, hanno comportato un deflusso di disponibilità liquide nette per Euro 976 milioni. Tali investimenti, principalmente correlati alla rete di vendita dei marchi principali quali Louis Vuitton, Sephora e DFS, riflettono il *trend* di crescita del Gruppo LVMH.

Le disponibilità liquide nette derivanti da attività e investimenti operativi sono state pertanto pari ad Euro 3.073 milioni, a confronto con Euro 2.205 milioni dell'esercizio precedente.

Gli acquisti di attività finanziarie immobilizzate disponibili per la vendita, al netto delle cessioni, considerati insieme all'impatto netto degli acquisti e vendite di investimenti consolidati, hanno comportato un deflusso di Euro 1.715 milioni nel 2010, a raffronto con Euro 322 milioni dell'esercizio precedente. Al 31 dicembre 2010, gli acquisti di attività finanziarie immobilizzate disponibili per la vendita hanno ricompreso l'ulteriore investimento in Hermès International, per l'importo di Euro 1.655 milioni. L'impatto netto dell'acquisto e vendita di investimenti consolidati corrisponde principalmente all'acquisto, da parte di Sephora, della partecipazione del 70% in Sack's, società brasiliana di vendita al dettaglio di profumi e cosmetici.

Le operazioni sul patrimonio netto hanno generato, nel periodo, un deflusso di Euro 1.020 milioni.

Le opzioni per la sottoscrizione di azioni esercitate nel 2010 hanno raggiunto un totale di Euro 120 milioni. LVMH ha provveduto a cancellare un numero di azioni pari al totale emesso.

Le cessioni di azioni LVMH e di derivati con regolamento in azioni LVMH da parte del Gruppo LVMH, al netto di acquisti, hanno generato un afflusso di Euro 155 milioni.

Nell'esercizio al 31 dicembre 2010, LVMH ha corrisposto Euro 953 milioni in dividendi, escluso l'importo attribuibile ad azioni proprie, dei quali Euro 618 milioni sono stati distribuiti nel maggio 2010 con riferimento al dividendo finale sui proventi del 2009 ed Euro 335 milioni in dicembre con riferimento all'acconto sui dividendi di competenza dell'esercizio 2010. Inoltre, ai soci di minoranza

⁽⁴⁾ La LME, del 4 agosto 2008 ed in vigore dal 1 gennaio 2009, è principalmente diretta a ridurre i termini di pagamento in Francia. A titolo di esempio, la LME stabilisce che il periodo di pagamento non possa durare oltre 45 giorni dalla fine del mese ovvero 60 giorni dalla data di fatturazione (con possibili eccezioni in presenza di uno specifico accordo industriale). Questa riforma ha come obiettivo di allineare i termini di pagamento francesi alla media europea e di aiutare le piccole e medie imprese.

delle società controllate consolidate sono stati corrisposti dividendi per Euro 158 milioni, corrispondenti principalmente ai dividendi pagati a Diageo con riferimento alla sua partecipazione del 34% in Moët Hennessy ed ai soci di minoranza in DFS.

Infine, il Gruppo LVMH ha acquistato un'ulteriore partecipazione del 40,10% nella società Samaritaine per un corrispettivo di Euro 185 milioni, portando così la sua partecipazione complessiva al 98,5%. A seguito di tutte le attività operative, di investimento e sul patrimonio netto, considerato altresì l'impatto dell'ulteriore investimento in Hermès International e il pagamento dei dividendi, il saldo attivo complessivo delle disponibilità liquide al 31 dicembre 2010 ammontava ad Euro 338 milioni.

In virtù della misura di tale saldo attivo di disponibilità liquide, nel 2010 è stato fatto ricorso a mezzi di finanziamento in misura molto modesta. Le emissioni di obbligazioni e la sottoscrizione di nuovi finanziamenti hanno determinato un afflusso di disponibilità liquide pari ad Euro 564 milioni. LVMH non ha effettuato offerte pubbliche di sottoscrizione di obbligazioni nel periodo, né eseguito collocamenti privati a mezzo del proprio programma Euro Medium Term Notes. Tuttavia, il Gruppo LVMH ha fatto ricorso al proprio programma francese di carta commerciale, la cui parte residua ammontava ad Euro 272 milioni al 31 dicembre 2010.

Nel 2010, le risorse e le disponibilità liquide sopra descritte sono state utilizzate per il rimborso di finanziamenti per l'importo di Euro 1.290 milioni, dei quali Euro 715 milioni corrispondenti al rimborso di un prestito denominato in Euro emesso nel 2003.

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato 2009												
(Milioni di Euro)	Numero di azioni	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Azioni proprie e derivati con regolamento in azioni LVMH	Differenza cumulativa di traduzione	Riserva di rivalutazione			Utile netto e altre riserve	Totale patrimonio netto		
						Attività finanziarie non costituenti immobilizzazioni	Copertura su futuri flussi di cassa in valuta estera	Vigneti		Quota di competenza del Gruppo	Partecipazioni di minoranza	Totale
AL 31 DICEMBRE 2008	489.937.410	147	1.737	(983)	(371)	136	59	623	11.456	12.804	989	13.793
Profitti e perdite registrati a patrimonio netto					(124)	77	4	(28)		(71)	(29)	(100)
Utile netto									1.755	1.755	218	1.973
TOTALE PROFITTI E PERDITE		-	-	-	(124)	77	4	(28)	1.755	1.684	189	1.873
Piani di <i>stock option</i> e costi analoghi									43	43	3	46
(Acquisti)/cessioni di azioni proprie e di derivati con regolamento in azioni LVMH				50					(57)	(7)	-	(7)
Esercizio di opzioni di sottoscrizione di azioni	557.204		30							30	-	30
Annullamento di azioni LVMH	(88.960)		(4)	4						-	-	-
Aumenti di capitale in società controllate										-	11	11
Dividendi e acconti sui dividendi corrisposti									(758)	(758)	(176)	(934)
Effetti dei cambi di controllo nelle società consolidate										-	11	11

Effetti di acquisizione e cessione di partecipazioni di minoranza										-	(8)	(8)
Effetti di impegni di acquisto di partecipazioni di minoranza										-	(30)	(30)
AL 31 DICEMBRE 2009	490.405.654	147	1.763	(929)	(495)	213	63	595	12.439	13.796	989	14.785

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato 2010												
(Milioni di Euro)	Numero di azioni	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Azioni proprie e derivati con regolamento in azioni LVMH	Differenza cumulativa di traduzione	Riserva di rivalutazione			Utile netto e altre riserve	Totale patrimonio netto		
						Attività finanziarie non costituenti immobilizzazioni	Copertura su futuri flussi di cassa in valuta estera	Vigneti		Quota di competenza del Gruppo	Partecipazioni di minoranza	Totale
AL 31 DICEMBRE 2009	490.405.654	147	1.763	(929)	(495)	213	63	595	12.439	13.796	989	14.785
Profitti e perdite registrati a patrimonio netto					725	297	(32)	108		1.098	88	1.186
Utile netto									3.032	3.032	287	3.319
TOTALE PROFITTI E PERDITE					725	297	(32)	108	3.032	4.130	375	4.505
Piani di <i>stock option</i> e costi analoghi									41	41	3	44
(Acquisti)/cessioni di azioni proprie e di derivati con regolamento in azioni LVMH				221					(43)	178		178
Esercizio di opzioni di sottoscrizione di azioni	2.012.478		120							120		120
Annullamento di azioni LVMH	(1.775.900)		(101)	101								
Aumenti di capitale in società controllate											1	1
Dividendi e acconti sui dividendi corrisposti									(953)	(953)	(158)	(1.111)
Effetti dei cambi di controllo nelle società consolidate											(3)	(3)
Effetti di acquisizione e cessione di partecipazioni di minoranza									(83)	(83)	(104)	(187)
Effetti di impegni di acquisto di partecipazioni di minoranza									(31)	(31)	(97)	(128)
AL 31 DICEMBRE 2010	490.642.232	147	1.782	(607)	230	510	31	703	14.402	17.198	1.006	18.204

Le principali variazioni nel patrimonio netto consolidato 2010 sono state illustrate nelle precedenti sezioni del presente Documento di Offerta (in particolare, nella sezione relativa alla situazione patrimoniale).

Relazione semestrale

Le seguenti tabelle riportano il conto economico infrannuale consolidato, la situazione patrimoniale infrannuale consolidata e il rendiconto finanziario infrannuale consolidato al 30 giugno 2011, al 31 dicembre 2010 e al 30 giugno 2010, e il prospetto delle variazioni di patrimonio netto infrannuale consolidato al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, disponibili sul sito *web* dell'Offerente www.lvmh.com. Le informazioni finanziarie relative al primo semestre 2011 sono state oggetto di revisione limitata da parte delle società di revisione contabile Ernst & Young et Autres e Deloitte & Associés. La relativa relazione non include rilievi o richiami di informativa.

Conto economico consolidato			
(in milioni di Euro, fatta eccezione per l'utile netto per azione)	Giugno 2011	Dicembre 2010	Giugno 2010
RICAVI	10 292	20 320	9 099
Costo del venduto	(3 445)	(7 184)	(3 192)
MARGINE LORDO	6 847	13 136	5 907
Spese di vendita e di <i>marketing</i>	(3 718)	(7 098)	(3 275)
Spese generali ed amministrative	(906)	(1 717)	(816)
RISULTATO OPERATIVO DA OPERAZIONI CORRENTI	2 223	4 321	1 816
Altri proventi e costi operativi	(46)	(152)	(63)
RISULTATO OPERATIVO	2 177	4 169	1 753
Costo dell'indebitamento finanziario netto	(75)	(151)	(77)
Altri proventi e costi finanziari	(20)	763	(73)
PROVENTI FINANZIARI NETTI (ONERI)	(95)	612	(150)
RISULTATO ANTE IMPOSTE	2.082	4.781	1.603
Imposte sul reddito	(621)	(1 469)	(463)
Proventi (perdite) da investimenti in società partecipate	2	7	4
RISULTATO NETTO	1 463	3 319	1 144
Risultato netto di pertinenza di terzi	(153)	(287)	(94)
RISULTATO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	1 310	3 032	1 050
RISULTATO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO PER AZIONE (in Euro)	2.73	6.36	2.21
Numero di azioni considerate per il calcolo (1)	479 265 976	476 870 920	475 907 142
RISULTATO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO PER AZIONE A SEGUITO DI DILUIZIONE (in Euro)	2.71	6.32	2.19
Numero di azioni considerate per il calcolo (2)	482 955 715	479 739 697	479 078 515

⁽¹⁾ Numero di azioni costituenti il capitale sociale medio in circolazione del periodo, al netto del numero medio delle azioni proprie detenute durante il periodo.

⁽²⁾ Numero di azioni costituenti il capitale sociale medio in circolazione del periodo, al netto del numero medio delle azioni proprie detenute durante il periodo e includendo l'effetto dilutivo dei piani di *stock option*.

Commenti al conto economico semestrale consolidato

I ricavi consolidati per la frazione di esercizio chiusa al 30 giugno 2011 sono stati pari ad Euro 10.292 milioni, in aumento del 13% rispetto alla medesima frazione dell'esercizio 2010. Sui ricavi semestrali consolidati ha inciso il deprezzamento delle principali valute di fatturazione del Gruppo LVMH nei confronti dell'Euro, in particolare il dollaro americano, che si è deprezzato del 5%.

Dal primo gennaio 2010, sono stati apportati al perimetro di consolidamento del Gruppo LVMH i seguenti cambiamenti: nel settore Vini e Liquori, è stato ceduto il marchio Montaudon nel quarto trimestre del 2010; nel settore Profumi e Cosmetici, La Brosse e Dupont è stata esclusa da consolidamento nel quarto trimestre del 2010; nel settore Vendita al Dettaglio Selezionata, Sack's è stata consolidata nella seconda metà del 2010 e Ile de Beauté è stata consolidata nel mese di giugno del 2011. Tali cambiamenti nel perimetro di consolidamento hanno comportato un impatto negativo dello 0,4% sulla crescita dei ricavi del primo semestre 2011. Il consolidamento di Bulgari ha determinato impatti patrimoniali mentre non ha avuto alcun impatto sul conto economico semestrale, dal momento che l'acquisizione è stata perfezionata in data 30 giugno 2011.

A valuta e perimetro di consolidamento costanti, i ricavi sono aumentati del 15%.

La composizione dei ricavi per valuta di fatturazione è evoluta come segue: l'incidenza dei ricavi in Euro e in *yen* è scesa di 1 punto percentuale, rispettivamente, al 26% e all'8%, il peso dei ricavi in dollaro statunitense è rimasto stabile al 28%, mentre il peso dei ricavi in tutte le altre valute è aumentato di 2 punti percentuali sino al 38%.

Con riferimento alle regioni geografiche, nel periodo si è rilevato un calo dei ricavi del Gruppo LVMH pari ad 1 punto percentuale del peso relativo di Francia, Stati Uniti e Giappone, passati rispettivamente al 13%, 22% e 8%. L'Europa (Francia esclusa) è rimasta stabile al 19%, mentre l'Asia (Giappone escluso) è avanzata di 2 punti percentuali al 28% e gli altri mercati sono cresciuti di 1 punto percentuale al 10%.

Il Gruppo LVMH ha registrato un margine lordo di Euro 6.847 milioni, superiore del 16% rispetto al 30 giugno dell'esercizio precedente. Il margine lordo in termini percentuali sull'ammontare dei ricavi è stato pari al 67%, superiore di 2 percentuali rispetto all'esercizio, in particolare grazie al più stretto controllo sui costi dei prodotti.

Le spese di vendita e *marketing* sono state pari ad Euro 3.718 milioni, in aumento del 14% rispetto ai dati pubblicati, pari ad un aumento del 15% sulla base di tassi di cambio costanti. Tale aumento è principalmente dovuto alle più consistenti spese di comunicazione sostenute dai principali marchi del Gruppo LVMH, nonché allo sviluppo delle reti di vendita. Ciononostante, il livello di spese di *marketing* e di vendita è rimasto una percentuale stabile dei ricavi, pari al 36%. Tra questi costi, le spese promozionali e di pubblicità hanno rappresentato il 12% dei ricavi, in aumento del 21% a tassi di cambio costanti.

Le spese generali ed amministrative sono state pari ad Euro 906 milioni, in aumento dell'11% rispetto ai dati pubblicati, e del 12% a valuta costante. Le stesse hanno rappresentato il 9% dei ricavi, un livello identico a quello registrato nel 2010.

Gli utili del Gruppo LVMH derivanti da attività correnti sono stati pari ad Euro 2.223 milioni, maggiori del 22% a confronto con il primo semestre del 2010. Il margine operativo in percentuale rispetto ai ricavi è aumentato di 2 punti percentuali, sino a circa il 22%.

Le fluttuazioni dei tassi di cambio hanno comportato un impatto netto negativo sugli utili del Gruppo LVMH derivanti da attività correnti pari ad Euro 20 milioni rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente. Questo importo comprende le seguenti tre componenti: l'effetto delle variazioni dei tassi di cambio monetari sulle vendite *import-export* e gli acquisti effettuati dalle società del Gruppo LVMH, la variazione dell'impatto netto della politica di copertura dell'esposizione commerciale del Gruppo su differenti valute, e l'effetto delle fluttuazioni dei tassi di cambio sul consolidamento dei proventi derivanti dalle attività correnti delle società controllate al di fuori dell'area Euro.

Dagli altri costi e proventi operativi è derivato un risultato netto pari ad Euro 46 milioni al 30 giugno 2011. Tale ammontare include l'effetto delle partecipazioni acquisite in società controllate nel corso del primo semestre dell'esercizio, che comprende i seguenti elementi: la rimisurazione del valore alla data della transazione dei titoli detenuti prima dell'acquisizione della partecipazione di controllo, per un profitto complessivo pari a Euro 22 milioni, e i relativi costi di transazione, per un totale di Euro 16 milioni. Tra gli altri proventi e oneri operativi sono compresi anche l'ammortamento dei cespiti, gli accantonamenti e le svalutazioni per un ammontare pari a Euro 51 milioni.

Con riferimento al periodo chiuso al 30 giugno 2011, il Gruppo LVMH ha registrato un utile derivante dall'attività operativa pari a Euro 2.177 milioni, con un incremento del 24% rispetto alla medesima frazione di periodo dell'esercizio precedente, che era pari a Euro 1.753 milioni.

Gli oneri finanziari netti sono ammontati ad Euro 95 milioni, a confronto con gli oneri finanziari netti pari ad Euro 150 milioni relativi al primo semestre del 2010. In particolare, il costo dell'indebitamento finanziario netto è rimasto stabile, pari ad Euro 75 milioni a confronto con un valore pari ad Euro 77 milioni nel 2010. Sebbene l'indebitamento finanziario netto sia moderatamente aumentato, gli oneri finanziari netti nel periodo riflettono l'effetto positivo della riduzione del costo medio di indebitamento del Gruppo LVMH, dovuto alla rinegoziazione di una parte dei finanziamenti in essere, nonché a migliori *performance* degli investimenti finanziari.

Gli altri oneri finanziari, al netto degli altri proventi finanziari, sono ammontati a Euro 20 milioni al 30 giugno 2011, a confronto con un valore pari a Euro 73 milioni relativo allo stesso periodo del 2010. Il costo finanziario delle operazioni di copertura su valute nella prima metà del 2011 è stato di Euro 73 milioni, mentre era stato di Euro 100 milioni nello stesso periodo dell'esercizio precedente. I proventi derivanti dalle attività finanziaria disponibili per la vendita e i dividendi ricevuti da investimenti in società non consolidate sono ammontati ad Euro 53 milioni, rispetto agli Euro 27 milioni del periodo relativo all'esercizio precedente, in particolare per effetto dei dividendi ricevuti da Hermès International.

L'incidenza fiscale effettiva (*tax rate*) del Gruppo LVMH, pari al 28,9% al 30 giugno del 2010, è stata pari al 29,8% per la prima metà del 2011. Questa variazione riflette le differenze della distribuzione geografica delle attività di *business* del Gruppo LVMH.

Dopo aver considerato i proventi derivanti dagli investimenti in società partecipate, che sono ammontati ad Euro 2 milioni al 30 giugno 2011, rispetto ad un valore pari ad Euro 4 milioni per il primo semestre del 2010, l'utile netto relativo al primo semestre del 2011 è ammontato ad Euro 1.463 milioni. Il risultato relativo al primo semestre dell'esercizio 2010 era stato pari ad Euro 1.144 milioni.

L'utile spettante agli azionisti di minoranza è risultato pari a Euro 153 milioni, rispetto a Euro 94 milioni del primo semestre del 2010. Tale ammontare comprende in particolare l'utile spettante agli azionisti di minoranza di Moët Hennessy e DFS e riflette i maggiori risultati relativi a tali società.

Con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2011, la quota di utile netto del Gruppo LVMH è stata pari ad Euro 1.310 milioni, rispetto ad Euro 1.050 milioni per il medesimo periodo relativo al precedente esercizio: un incremento pari al 25% corrispondente ad un aumento del 13% dei ricavi nel semestre.

Situazione patrimoniale consolidata			
ATTIVO (in milioni di Euro)	Giugno 2011	Dicembre 2010	Dicembre 2009
Marchi ed altre immobilizzazioni immateriali - valore netto	11.156	9.104	8.697
Avviamento - valore netto	6.416	5.027	4.270

Immobilizzazioni materiali (immobili impianti e attrezzature) - valore netto	6.977	6.733	6.140
Investimenti in società partecipate	108	223	213
Attività finanziarie disponibili per la vendita immobilizzate	5.169	3.891	540
Altre attività immobilizzate	381	319	750
Imposte differite attive	559	668	521
IMMOBILIZZAZIONI	30.766	25.965	21.131
Rimanenze e lavori in corso	7.155	5.991	5.644
Crediti commerciali	1.399	1.565	1.455
Crediti tributari	166	96	217
Altre attività correnti	1.742	1.255	1.213
Disponibilità liquide	3.349	2.292	2.446
ATTIVO CIRCOLANTE	13.811	11.199	10.975
TOTALE ATTIVO	44.577	37.164	32.106
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO (in milioni di Euro)	Giugno 2011	Dicembre 2010	Dicembre 2009
Capitale sociale	152	147	147
Riserva sovrapprezzo azioni	3.776	1.782	1.763
Azioni di tesoreria e derivati su azioni LVMH	(512)	(607)	(929)
Riserva di rivalutazione	2.332	1.244	871
Altre riserve	13.270	11.370	10.684
Differenza cumulativa di traduzione	(36)	230	(495)
Utili netti quota di competenza del gruppo	1.310	3.032	1.755
Patrimonio netto quota di competenza del gruppo	20.292	17.198	13.796
Partecipazioni di minoranza	897	1.006	989
TOTALE PATRIMONIO NETTO	21.189	18.204	14.785
Debiti finanziari a lungo termine	3.910	3.432	4.077
Fondi di accantonamento	1.226	1.167	990
Imposte differite passive	3.896	3.354	3.117
Altre passività non correnti	3.965	3.947	3.089
PASSIVITA' NON CORRENTI	12.997	11.900	11.273
Debiti finanziari a breve termine	3.922	1.834	1.708
Debiti commerciali	2.392	2.298	1.911
Debiti tributari	532	446	221
Fondi di accantonamento	307	339	334
Altre passività correnti	3.238	2.143	1.874
PASSIVITA' CORRENTI	10.391	7.060	6.048
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	44.577	37.164	32.106

Commenti alla situazione patrimoniale semestrale consolidata

La situazione patrimoniale consolidata al 30 giugno 2011 è risultata pari a Euro 44,6 miliardi, con un incremento del 20% rispetto al 31 dicembre 2010.

Le attività non correnti sono ammontate ad Euro 30,8 miliardi, rispetto a Euro 26 miliardi della fine dell'esercizio 2010, con un incremento significativo dovuto in modo particolare al consolidamento

del gruppo Bulgari nei prospetti finanziari consolidati al 30 giugno 2011. Le attività non correnti rappresentano, pertanto, il 69% del totale delle attività, percentuale stabile rispetto a quanto risultante al 31 dicembre 2010.

Le attività immobilizzate materiali e immateriali sono incrementate sino ad Euro 24,6 miliardi, da 20,6 miliardi della fine dell'esercizio 2010. I marchi e le altre attività intangibili sono ammontati ad Euro 11,2 miliardi, con un incremento significativo rispetto agli Euro 9,1 miliardi relativi al 31 dicembre 2010, per effetto della valutazione del marchio Bulgari, che è stato provvisoriamente valutato pari ad Euro 2,1 miliardi. L'incremento è stato in parte compensato dall'impatto delle variazioni valutarie del dollaro degli USA sui marchi e sulle altre attività immateriali valutate in dollari americani, come il marchio DFS ed il *brand* Donna Karan.

L'avviamento è incrementato in modo significativo sino ad Euro 6,4 miliardi, rispetto al valore di Euro 5 miliardi alla fine dell'esercizio 2010, per effetto del consolidamento di Bulgari, per il quale l'avviamento provvisorio ammonta ad Euro 1,4 miliardi.

L'incremento degli immobili, degli impianti e delle attrezzature, sino ad Euro 7 miliardi alla data del 30 giugno 2011, riflette l'effetto positivo degli investimenti operativi del Gruppo al netto degli ammortamenti relativi al periodo semestrale. In aggiunta, ci sono le immobilizzazioni del Gruppo Bulgari, il cui ammontare è stato parzialmente compensato dall'impatto delle variazioni dei tassi di cambio rispetto all'Euro e, in particolare, del deprezzamento del dollaro americano e dello *yen* giapponese. Gli investimenti nel periodo di riferimento sono stati concentrati soprattutto nella rete commerciale di Luis Vuitton, Sephora e DFS, oltre che in determinate attività immobiliari localizzate nei centri urbani in cui i marchi del Gruppo godono di significativo riconoscimento.

Complessivamente considerati, gli investimenti in società partecipate, le immobilizzazioni finanziarie disponibili alla vendita, le altre attività immobilizzate e le imposte differite attive sono aumentate di Euro 1,1 miliardi raggiungendo un montante di Euro 6,2 miliardi, principalmente a seguito della rivalutazione a prezzi di mercato dell'investimento in Hermès International. Al 30 giugno 2011, quest'ultimo rappresenta un investimento di Euro 4,6 miliardi.

Le rimanenze si sono assestate su un valore di Euro 7,2 miliardi, in aumento rispetto ai Euro 6,0 miliardi al 31 dicembre 2010, a causa dell'integrazione delle rimanenze del Gruppo Bulgari per un totale di Euro 0,7 miliardi, oltre che ad un impatto della crescita dell'attività complessiva del Gruppo LVMH, la quale è stata parzialmente mitigata dall'impatto negativo delle fluttuazioni dei tassi di cambio, ed in particolare, il deprezzamento del Dollaro Americano e dello Yen giapponese nei confronti dell'Euro.

L'ammontare dei crediti commerciali è diminuito fino a raggiungere Euro 1,4 miliardi, rispetto ad Euro 1,6 miliardi al 31 dicembre 2010, principalmente per effetto della stagionalità delle attività del Gruppo LVMH.

Le disponibilità liquide, escludendo le immobilizzazioni finanziarie a breve termine disponibili alla vendita, hanno raggiunto Euro 3,3 miliardi, in significativo aumento rispetto ad Euro 2,3 miliardi di fine 2010. In particolare, questo aumento è dovuto alla raccolta di fondi effettuata in questo periodo in un contesto favorevole anticipando i bisogni significativi del secondo semestre.

La quota di patrimonio netto di competenza del Gruppo LVMH è di Euro 20,3 miliardi, rispetto a Euro 17,2 miliardi a fine anno 2010. Un totale di Euro 2,2 miliardi di questo incremento è dovuto all'aumento di capitale operato come pagamento delle azioni Bulgari apportate dagli azionisti familiari, al risultato netto di pertinenza del Gruppo LVMH e alla plusvalenza da rivalutazioni contabilizzata nel patrimonio netto; tale evoluzione ha ecceduto in maniera sostanziale il pagamento dei dividendi di Euro 0,7 miliardi, e l'impatto della riduzione delle riserve corrispondente alla differenza tra l'impegno ad acquistare le azioni appartenenti agli azionisti minoritari di Bulgari e la

quota parte del patrimonio netto di Bulgari attribuibile agli stessi, il quale rappresenta un impatto negativo di Euro 0.6 miliardi.

La quota di patrimonio netto di competenza di terzi è diminuita leggermente da Euro 1,0 miliardi al 31 dicembre 2010 a Euro 0,9 miliardi, principalmente a seguito dell'impatto negativo del deprezzamento del Dollaro Americano sulle partecipazioni di minoranza in DFS; la quota del risultato netto di competenza di terzi del periodo relative al primo semestre ha quasi eguagliato l'ammontare dei dividendi pagati agli azionisti di minoranza.

Il patrimonio netto complessivo, che ammonta a Euro 21,2 miliardi e rappresenta 48% del patrimonio totale, è diminuito leggermente se paragonato a un valore di 49% al 31 dicembre 2010.

Al 30 giugno 2011, il passivo non corrente ammontava a Euro 13,0 miliardi, rispetto a Euro 11,9 miliardi al 31 dicembre 2010. Tale incremento è dovuto ad una crescita dell'indebitamento finanziario, cresciuto da Euro 3,4 miliardi a fine 2010 a Euro 3,9 miliardi, e all'aumento delle imposte differite passive, che sono passate da Euro 3,4 a 3,9 miliardi, principalmente a causa della contabilizzazione di imposte differite passivo sul marchio Bulgari, per un montante di Euro 0,7 miliardi. L'incidenza del passivo non corrente sul patrimonio totale rappresentava il 29%, in diminuzione rispetto al 32% a fine 2010.

Di conseguenza, il montante del patrimonio netto e del passivo non corrente era di Euro 34,2 miliardi.

Il passivo corrente è aumentato da Euro 7,1 miliardi a fine anno 2010 ad Euro 10,4 miliardi al 30 giugno 2011 in seguito ad un aumento di Euro 2,1 miliardi dell'indebitamento finanziario a breve termine e alla contabilizzazione dell'impegno all'acquisto per Euro 1.5 miliardi delle azioni Bulgari attraverso l'Offerta Pubblica. L'incidenza del passivo corrente sul patrimonio complessivo è aumentata a 23%, rispetto a un valore di 19% al 31 dicembre 2010.

L'indebitamento finanziario a lungo e a breve termine, incluso il valore di mercato degli strumenti finanziari derivati utilizzati come strumenti di *hedging*, e al netto della liquidità ed equivalenti e delle attività finanziarie a breve termine disponibili alla vendita, ammonta a Euro 4,0 miliardi al 30 giugno 2011, rispetto a un valore di Euro 2,7 miliardi di sei mesi prima, dovuto principalmente ad investimenti di natura finanziaria ed al pagamento di dividendi. Ciò rappresenta il 19% del patrimonio netto, a fronte del 15% al 31 dicembre 2010.

La liquidità ed equivalenti e l'attivo finanziario a breve termine disponibile alla vendita hanno raggiunto un valore pari a Euro 3,8 miliardi, con una differenza marginale rispetto all'indebitamento a breve termine, che ammontava a Euro 3,9 miliardi.

Al 30 giugno 2011, le linee di credito confermate non utilizzate del Gruppo LVMH ammontavano ad Euro 3,3 miliardi, ampiamente eccedenti la restante parte del proprio programma di carta commerciale, che ha raggiunto un valore pari ad Euro 1,6 miliardi.

Rendiconto finanziario consolidato			
(milioni di Euro)	Giugno 2011	Dicembre 2010	Giugno 2010
I. ATTIVITA' E INVESTIMENTI OPERATIVI			
Risultato operativo	2 177	4 169	1 753
Incremento netto in ammortamenti, accantonamenti a fondi e riserve, escluse le imposte e le componenti finanziarie	393	788	350
Altri costi inclusi, escluse le componenti finanziarie	(66)	(126)	(76)
Dividendi ricevuti	51	20	12

Altre rettifiche	(19)	(3)	(17)
DISPONIBILITA' LIQUIDE DA ATTIVITA' OPERATIVE ANTE VARIAZIONI DEL CAPITALE CIRCOLANTE	2 536	4 848	2 022
Costo del debito finanziario netto: interessi corrisposti	(92)	(149)	(89)
Imposte sul reddito pagate	(687)	(897)	(282)
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DA ATTIVITA' OPERATIVE ANTE VARIAZIONI DEL CAPITALE CIRCOLANTE	1 757	3 802	1 651
Variazione delle rimanenze e dei lavori in corso	(508)	(126)	(156)
Variazioni dei crediti commerciali	302	(13)	426
Variazioni dei debiti commerciali	(124)	295	(159)
Variazioni di altri elementi di credito e debito	(272)	91	(191)
TOTALE GENERATO DALLA VARIAZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE	(602)	247	(80)
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DA ATTIVITA' OPERATIVE	1 155	4 049	1 571
Acquisto di immobilizzazioni materiali e immateriali	(603)	(1 002)	(435)
Proventi dalla vendita di immobilizzazioni materiali e immateriali	14	33	12
Depositi di garanzia versati ed altri investimenti operativi	(10)	(7)	(3)
INVESTIMENTI OPERATIVI	(599)	(976)	(426)
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DA (UTILIZZATE PER) ATTIVITA' E INVESTIMENTI OPERATIVI (FLUSSO DI CASSA DISPONIBILE)	556	3 073	1 145
II. INVESTIMENTI FINANZIARI			
Acquisto di attività finanziarie immobilizzate disponibili per la vendita	(233)	(1 724)	(7)
Proventi dalla vendita di attività finanziarie immobilizzate disponibili per la vendita	2	70	18
Impatto di acquisto e vendita di investimenti consolidati ⁵	(669)	(61)	(16)
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DERIVANTI DA (UTILIZZATE PER) INVESTIMENTI FINANZIARI	(900)	(1 715)	(5)
III. OPERAZIONI SUL PATRIMONIO NETTO			
Aumenti di capitale di LVMH ³	42	120	36
Aumenti di capitale di società controllate sottoscritti da soci di minoranza	-	1	1
Acquisto e cessione di azioni proprie e di derivati con regolamento in azioni LVMH	5	155	89
Dividendi ordinari e acconti sui dividendi corrisposti da LVMH	(671)	(953)	(618)
Dividendi ordinari e acconti sui dividendi corrisposti a soci di minoranza in società controllate consolidate	(140)	(158)	(121)
Acquisti e ricavi dalla vendita di partecipazioni di minoranza	(14)	(185)	-
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DA (UTILIZZATE PER) OPERAZIONI SUL PATRIMONIO NETTO	(778)	(1 020)	(613)
IV. ATTIVITA' FINANZIARIE			
Proventi da finanziamenti	2 820	564	102
Restituzione di finanziamenti	(455)	(1 290)	(1 296)
Acquisti e proventi dalla vendita di attività finanziarie non immobilizzate disponibili per la vendita	(171)	(32)	(120)

⁵ Si evidenzia che l'acquisizione delle azioni di maggioranza di controllo di Bulgari non hanno avuto alcun impatto su questi aggregati; tale operazione é stata condotta per mezzo di un apporto di azioni remunerato con un aumento di capitale riservato di LVMH.

DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE DA (UTILIZZATE PER) ATTIVITA' FINANZIARIE	2 194	(758)	(1 314)
V. IMPATTO DEI TASSI DI CAMBIO	(75)	188	263
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (I+II+III +IV+V)	997	(232)	(524)
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIO ESERCIZIO	2 042	2 274	2 274
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINE ESERCIZIO	3 039	2 042	1 750
Operazioni incluse nella tabella di cui sopra, non generanti variazioni delle disponibilità liquide: - acquisizione di <i>asset</i> per mezzo di locazioni finanziarie	2	6	4

Commenti alle principali voci del rendiconto finanziario infrannuale consolidato

Le disponibilità liquide derivanti da attività operative ante variazioni del capitale circolante sono aumentate del 25%, fino a raggiungere Euro 2.536 milioni al 30 giugno 2011 rispetto ad Euro 2.022 milioni dell'anno precedente.

Il fabbisogno di capitale circolante è aumentato di Euro 602 milioni. La crescita delle rimanenze, principalmente dovuta all'incremento dell'attività del Gruppo LVMH, ha fatto aumentare il fabbisogno di liquidità di un ammontare pari a Euro 508 milioni. La variazione dei crediti commerciali, in particolar modo nell'attività Vini e Liquori, ha generato un flusso in entrata di Euro 302 milioni, mentre la riduzione dei debiti commerciali ha provocato un aumento del fabbisogno di liquidità di Euro 124 milioni, in particolar modo nelle case di Champagne. Queste variazioni riflettono la stagionalità del fabbisogno di capitale circolante del Gruppo LVMH.

Complessivamente, il flusso di liquidità derivante da attività operative è positivo per un ammontare pari a Euro 1.155 milioni, rispetto ad Euro 1.571 milioni l'anno precedente.

Gli investimenti operativi per il periodo, al netto delle dismissioni, hanno comportato un deflusso di disponibilità liquide nette di Euro 599 milioni, in crescita rispetto a Euro 426 milioni dell'anno precedente. Tali investimenti, principalmente correlati alla rete di vendita dei marchi principali quali Louis Vuitton e Sephora, nonché all'infrastruttura di produzione dell'attività Vini e Liquori e agli immobili principalmente dedicati a fini commerciali, rispecchiano il *momentum* di crescita del Gruppo LVMH.

Le disponibilità liquide nette derivanti da attività e investimenti operativi sono state pertanto pari ad Euro 556 milioni per il primo semestre 2011, a confronto con Euro 1.145 milioni del medesimo periodo dell'anno 2010.

Gli acquisti di attività finanziarie immobilizzate disponibili per la vendita, al netto delle cessioni, considerati insieme all'impatto netto degli acquisti e vendite di investimenti consolidati, hanno comportato un deflusso di Euro 900 milioni nel primo semestre del 2011, rispetto a Euro 5 milioni dell'anno precedente. Le acquisizioni di attività finanziarie immobilizzate disponibili per la vendita rappresentano un montante di Euro 196 milioni in ragione dell'incremento dell'investimento in Hermès International. L'impatto netto dell'acquisto e vendita di investimenti consolidati comprende l'acquisto avvenuto durante il primo trimestre sul mercato azionario di azioni Bulgari per un montante di Euro 617 milioni, al netto della liquidità acquisita.

Le operazioni sul patrimonio netto hanno generato, nel periodo, un deflusso di Euro 778 milioni, principalmente per effetto della distribuzione di dividendi da parte di LVMH per Euro 671 milioni. Inoltre, ai soci di minoranza delle società controllate consolidate sono stati corrisposti dividendi per

Euro 140 milioni, corrispondenti principalmente ai dividendi pagati a Diageo con riferimento alla sua partecipazione del 34% in Moët Hennessy ed ai soci di minoranza in DFS.

Con riferimento alle disponibilità liquide da attività di finanziamento si segnala che nel primo semestre 2011 è stato ripagato un ammontare di debito pari ad Euro 455 milioni e sono stati investiti Euro 171 milioni in attività finanziarie a breve termine disponibili per la vendita.

Sono stati inoltre emessi *bond* e nuovi finanziamenti che hanno generato un flusso di liquidità pari ad Euro 2.820 milioni. In particolare, LVMH ha effettuato a fine marzo un emissione di *bond* denominati in Euro consistenti in due *tranches* con maturità a quattro e a sette anni, aventi un valore facciale di Euro 500 milioni ciascuno. Il Gruppo LVMH ha proceduto ad un collocamento privato per un montante corrispondente ad Euro 173 milioni ed ha emesso un ammontare di Euro 1.627 milioni in carta commerciale.

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto infrannuale consolidato

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato												
(Milioni di Euro)	Numero di azioni	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Azioni proprie e derivati con regolamento in azioni LVMH	Differenza cumulativa di traduzione	Riserva di rivalutazione			Utile netto e altre riserve	Totale patrimonio netto		
						Attività finanziarie non costituenti immobilizzazioni	Copertura su futuri flussi di cassa in valuta estera	Vigneti		Quota di competenza del Gruppo	Partecipazioni di minoranza	Totale
AL 31 DICEMBRE 2010	490 642 232	147	1 782	(607)	230	510	31	703	14 402	17 198	1 006	18 204
Profitti e perdite registrati a patrimonio netto					(266)	1 021	66	1		822	(45)	777
Utile netto									1 310	1 310	153	1 463
TOTALE PROFITTI E PERDITE					(266)	1 021	66	1	1 310	2 132	108	2 240
Piani di <i>stock option</i> e costi analoghi									23	23	2	25
(Acquisti)/cessioni di azioni proprie e di derivati con regolamento in azioni LVMH				16					(7)	9	-	9
Al 30 GIUGNO 2011	18 037 011	5	2 031						202	2 238	847	3 085
Esercizio di opzioni di sottoscrizione di azioni	674 521		42							42	-	42
Annullamento di azioni LVMH	(1 683 899)		(79)	79						-	-	-
Aumenti di capitale in società controllate										-	-	-
Dividendi e acconti sui dividendi corrisposti									(671)	(671)	(140)	(811)
Effetti dei cambi di controllo nelle società consolidate										-	-	-
Effetti di acquisizione e cessione di partecipazioni di minoranza										-	(14)	(14)

Effetti di impegni di acquisto di partecipazioni di minoranza									(679)	(679)	(912)	(1591)
AL 30 GIUGNO 2011	507 669 865	152	3 776	(512)	(36)	1 531	97	704	14 580	20 292	897	21 189

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato												
(Milioni di Euro)	Numero di azioni	Capital e sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Azioni proprie e derivati con regolamento in azioni LVMH	Differenza cumulativa di traduzione	Riserva di rivalutazione			Utile netto e altre riserve	Totale patrimonio netto		
						Attività finanziarie non costituenti immobilizzazioni	Copertura su futuri flussi di cassa in valuta estera	Vigneti		Quota di competenza a del Gruppo	Partecipazioni di minoranza	Totale
AL 31 DICEMBRE 2009	490 405 654	147	1 763	(929)	(495)	213	63	595	12 439	13 796	989	14 785
Profitti e perdite registrati a patrimonio netto					944	118	(90)	1		973	128	1 101
Utile netto									1 050	1 050	94	1 144
TOTALE PROFITTI E PERDITE					944	118	(90)	1	1 050	2 023	222	2 245
Piani di <i>stock option</i> e costi analoghi									20	20	2	22
(Acquisti)/cessioni di azioni proprie e di derivati con regolamento in azioni LVMH				115					(4)	111		111
Esercizio di opzioni di sottoscrizione di azioni	630 098		36							36		36
Annullamento di azioni LVMH	(1 053 545)		(67)	67						-		-
Aumenti di capitale in società controllate										-	1	1
Dividendi e acconti sui dividendi corrisposti									(618)	(618)	(124)	(742)
Effetti dei cambi di controllo nelle società consolidate										-		-
Effetti di acquisizione e cessione di partecipazioni di minoranza										-		-
Effetti di impegni di acquisto di partecipazioni di minoranza										-	33	33
AL 30 GIUGNO 2010	489 982 207	147	1 732	(747)	449	331	(27)	596	12 887	15 368	1 123	16 491

Le principali variazioni nel patrimonio netto infrannuale consolidato 2011 sono state illustrate nelle precedenti sezioni del presente Documento di Offerta (in particolare nella sezione relativa alla situazione patrimoniale semestrale consolidata).

Posizione finanziaria netta

La seguente tabella presenta la posizione finanziaria netta consolidata di LVMH, al 30 giugno 2011, al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009, i cui contenuti sono coerenti con la Raccomandazione CESR No. 05-054b.

	Posizione	Posizione	Posizione
--	-----------	-----------	-----------

	finanziaria netta consolidata al 30 giugno 2011 (in milioni di Euro)	finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2010 (in milioni di Euro)	finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2009 (in milioni di Euro)
Altre attività finanziarie non immobilizzate	-	-	(44)
Cassa ed altre disponibilità liquide	(3.349)	(2.292)	(2.446)
Attività finanziarie disponibili per la vendita non immobilizzate	(406)	(219)	(218)
Obbligazioni ed Euro Medium Term Notes (EMTNs)	1.520	815	723
Carta commerciale	1.627	272	200
Aperture di credito bancarie	310	250	172
Altre fonti di indebitamento di breve periodo	465	497	613
Indebitamento di breve periodo lordo	3.922	1.834	1.708
Totale indebitamento di breve periodo netto	167	(677)	(1.000)
Obbligazioni ed Euro Medium Term Notes (EMTNs)	3.193	2.776	3.425
Debiti bancari e locazioni finanziarie	717	656	652
Indebitamento di lungo periodo lordo	3.910	3.432	4.077
Totale indebitamento di lungo periodo netto	3.910	3.432	4.077
Derivati a copertura rischio tassi di interesse	(61)	(82)	(89)
Altri derivati	-	5	6
Impatto dei derivati sul debito finanziario netto	(61)	(77)	(83)
Indebitamento finanziario netto	4.016	2.678	2.994

Posizioni di debito o credito verso parti correlate

Alla data del 31 dicembre 2010 e alla data del 30 giugno 2011 non sussistevano, e alla data del presente Documento di Offerta non sussistono, significative posizioni di debito o credito tra il Gruppo LVMH e parti correlate.

Covenant

In relazione ad alcune operazioni di finanziamento a lungo termine, il Gruppo LVMH ha assunto *covenant* finanziari sulla base di un rapporto indebitamento finanziario netto su patrimonio netto. Nonostante l'impatto dell'acquisizione di Bulgari, il valore attuale di questo rapporto è molto lontano dai livelli individuati a livello contrattuale e, pertanto, il Gruppo LVMH gode di un elevato livello di flessibilità finanziaria rispetto a tali impegni.

Garanzie e collateral

Alla data del 31 dicembre 2010, alla data del 30 giugno 2011 e alla data del presente Documento di Offerta l'ammontare dei finanziamenti garantiti da *collateral* è inferiore ad Euro 200 milioni.

B.1.7 Andamento recente dell'Offerente

Nel periodo intercorrente tra la data di approvazione della relazione semestrale 2011 e la data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, non si è verificato alcun fatto che possa incidere in misura rilevante sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Offerente.

* * *

La seguente tabella fornisce informazioni sul possibile impatto dell'operazione sulla situazione finanziaria di LVMH (sulla base del debito finanziario netto al 30 giugno 2011), tenuto conto di tre differenti ipotesi di adesione all'Offerta.

Impatto dell'acquisizione di Bulgari sul debito finanziario consolidato netto di LVMH al 30 giugno 2011 (in milioni di Euro)			
<i>Livelli di adesione all'Offerta</i>	<i>90%</i>	<i>95%</i>	<i>100%</i>
Debito finanziario netto di LVMH al 30 giugno 2011 ⁽¹⁾	3.952		
Debito finanziario netto ulteriore per l'acquisto di Azioni attraverso l'Offerta	1.307	1.380	1.452
Debito finanziario netto complessivo di LVMH al 30 giugno 2011 a seguito dell'Offerta	5.259	5.331	5.404
<i>(1) Debito finanziario consolidato netto di LVMH considerando la liquidità proveniente dall'esercizio delle stock options di Bulgari</i>			

B.1.8 Persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta

Le seguenti persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta - ai sensi dell'articolo 101-bis, commi 4, 4-bis e 4-ter del TUF, e dell'articolo 44-quater del Regolamento Consob - sono detentori di Azioni o diritti di opzione ai sensi dei Piani di Stock Option alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta:

- (i) Bernard Arnault, nella sua qualità di azionista al vertice della catena di controllo dell'Offerente, e tutte le società comprese nella predetta catena di controllo;
- (ii) Hannibal, società di diritto lussemburghese, in quanto società controllata da Bernard Arnault per il tramite dell'Offerente, che detiene una partecipazione diretta pari al 5,82% del capitale sociale di Bulgari emesso alla data del 1° agosto 2011;
- (iii) Francesco Trapani, in quanto parte dell'Accordo di Conferimento (inclusivo delle previsioni del Patto Parasociale), che detiene 3.900.00 diritti di opzione ai sensi dei Piani di Stock Option, che saranno esercitati in tempo utile al fine di consentire allo stesso di portare le Azioni rivenienti in adesione all'Offerta.

B.2 Emittente: Bulgari

B.2.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione dell'Emittente è "Bulgari S.p.A.".

L'Emittente è organizzato in forma di società per azioni ai sensi del diritto italiano, con sede in Roma, Via dei Condotti, 11, iscritta al Registro delle Imprese di Roma al numero 2031/59, codice fiscale 00388360588, partita IVA n. 00875591000.

Alla data del presente Documento di Offerta, le Azioni sono quotate sull'MTA.

B.2.2 Capitale sociale

Il capitale sociale di Bulgari alla data del 1° agosto 2011 è pari ad Euro 23.549.698,90 interamente sottoscritto e versato, rappresentato da n. 336.424.270 Azioni del valore nominale di Euro 0,07 ciascuna.

Non vi sono categorie di azioni diverse dalle azioni ordinarie.

Autorizzazioni ad aumentare il capitale sociale

In data 21 luglio 2009, il consiglio di amministrazione è stato autorizzato (per il periodo di cinque anni a partire dal 21 luglio 2009, data in cui l'assemblea ha approvato le relative delibere):

- (i) ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale di Bulgari, in forma scindibile, a pagamento, in denaro, in una o più *tranche*, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, del Codice Civile mediante emissione di massime n. 30.062.981 nuove Azioni;
- (ii) ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale di Bulgari, in forma scindibile, a pagamento, in denaro, in una o più *tranche*, mediante emissione di massime n. 50.000.000 di nuove Azioni, da offrire in opzione agli aventi diritto;
- (iii) ai sensi dell'articolo 2420-*ter* del Codice Civile, ad emettere, in una o più *tranche*, obbligazioni convertibili nominative o al portatore per un ammontare massimo, calcolato in aggregato con l'ammontare delle obbligazioni di Bulgari già in circolazione al momento dell'emissione, pari al doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato od al diverso ammontare massimo previsto dalle disposizioni di legge di volta in volta applicabili.

Azioni proprie

In data 22 aprile 2010, l'assemblea degli azionisti dell'Emittente ha autorizzato l'acquisto di massime n. 30.000.000 Azioni proprie, per un periodo di 18 mesi, ad un prezzo per Azione compreso tra minimo 2,50 Euro e massimo 11 Euro, nei limiti previsti dalle norme di legge e di regolamento italiane e, in ogni caso, fino all'ammontare massimo degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato di Bulgari.

Alla data del presente Documento di Offerta, il consiglio di amministrazione di Bulgari non ha esercitato la propria facoltà di acquisto di Azioni proprie, conferita ai sensi della delibera di autorizzazione assembleare di cui sopra e, pertanto, l'Emittente non detiene Azioni proprie in portafoglio.

B.2.3 Principali azionisti

Alla data del 29 luglio 2011, sulla base delle informazioni rese note ai sensi dell'articolo 120 del TUF, i seguenti azionisti detengono, direttamente o indirettamente, una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale emesso dell'Emittente (vale a dire la soglia di partecipazione minima soggetta ad obbligo di comunicazione al mercato ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari):

Dichiarante	Azionista Diretto		Quota % su Capitale Votante				Quota % su Capitale Ordinario				Intestazione a Terzi		
	Denominazione	Titolo di Possesso	Quota %	di cui Senza Voto			Quota %	di cui Senza Voto			Intestatario	Quota %	
				Quota %	il Voto Spetta a			Quota %	il Voto Spetta a			su Capitale Votante	su Capitale Ordinario
					Soggetto	Quota %			Soggetto	Quota %			
BERNARD ARNAULT*	HANNIBAL S.A.	Proprieta'	5.854	0.000			5.854	0.000					
		Totale	5.854	0.000			5.854	0.000					
	LVMH - MOET HENNESSY LOUIS VUITTON S.A.	Proprieta'	62.905	0.000			62.905	0.000					
		Totale	62.905	0.000			62.905	0.000					
	Totale		68.759	0.000			68.759	0.000				0.000	0.000
DEUTSCHE BANK A.G.	DEUTSCHE BANK S.P.A.	Pegno	0.001	0.000			0.001	0.000					
		Totale	0.001	0.000			0.001	0.000					
	DEUTSCHE BANK A.G.	Prestatore	0.418	0.418			0.418	0.418					
		Proprieta'	2.453	0.000			2.453	0.000					
	Totale		2.871	0.418			2.871	0.418				0.000	0.000
AMUNDI S.A. *	ETOILE GESTION S.A.	Gestione del risparmio	0.244	0.000			0.244	0.000					
		Totale	0.244	0.000			0.244	0.000					
	SOCIÉTÉ GENERALE GESTION S.A.	Gestione del risparmio	0.158	0.000			0.158	0.000					
		Totale	0.158	0.000			0.158	0.000					
	AMUNDI INVESTMENT SOLUTIONS S.A.	Gestione del risparmio	0.027	0.000			0.027	0.000					
		Totale	0.027	0.000			0.027	0.000					
	AMUNDI S.A.	Gestione del risparmio	2.054	0.000			2.054	0.000					
		Totale	2.054	0.000			2.054	0.000					
	Totale		2.483	0.000			2.483	0.000				0.000	0.000
	CREDIT AGRICOLE S.A. *	PREDICA S.A.	Proprieta'	2.029	2.029			2.029	2.029				
Totale			2.029	2.029	AMUNDI SA	2.029	2.029	AMUNDI SA	2.029				
CREDIT AGRICOLE CORPORATE & INVESTMENT BANK S.A.		Proprieta'	0.006	0.000			0.006	0.000					
		Totale	0.006	0.000			0.006	0.000					
CREDIT AGRICOLE VITA S.P.A.		Proprieta'	0.136	0.000			0.136	0.000					
		Totale	0.136	0.000			0.136	0.000					
Totale		2.171	2.029			2.171	2.029						

Fonte: Consob (29 luglio 2011)

* Sulla base delle informazioni a disposizione dell'Emittente alla data del 1° agosto 2011, (i) Bernard Arnault detiene, attraverso LVMH ed Hannibal, il 68,410% del capitale sociale di Bulgari emesso a tale data, (ii) Crédit Agricole S.A. detiene, direttamente e indirettamente, il 2,367% del capitale sociale di Bulgari emesso a tale data, (iii) Amundi S.A. esercita i diritti di voto relativi al 2,351% del capitale sociale di Bulgari emesso a tale data detenuto da Predica S.A. nell'ambito di servizi di gestione di portafoglio, e gestisce un'ulteriore 0,406% del capitale sociale di Bulgari emesso a tale data, direttamente ed indirettamente tramite altre società di gestione del risparmio controllate (si veda anche il Paragrafo A.8 del presente Documento di Offerta). Tali aggiornamenti rispetto alle informazioni rese note dagli azionisti ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari non sono soggetti ad ulteriori obblighi di comunicazione al mercato ai sensi delle medesime disposizioni di legge e regolamentari.

Bernard Arnault, nella sua qualità di azionista al vertice della catena di controllo dell'Offerente, detiene indirettamente il controllo dell'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del TUF.

Patto parasociale

Come menzionato nella Premessa al presente Documento di Offerta, l'Accordo di Conferimento contiene alcuni impegni delle parti che ricadono nella definizione di "patto parasociale" ai sensi dell'articolo 122 del TUF. In particolare, il Patto Parasociale prevede alcune obbligazioni relative, tra l'altro, al governo societario sia dell'Emittente che dell'Offerente, all'esercizio dei diritti di voto in Bulgari ed a restrizioni ai trasferimenti delle azioni LVMH.

Il Patto Parasociale è relativo a (i) tutte le Azioni detenute, direttamente o indirettamente, da LVMH e tutte le Azioni che saranno detenute, sia direttamente che indirettamente, da LVMH all'esito dell'Offerta; (ii) tutte le azioni LVMH detenute, direttamente o indirettamente, da Groupe Arnault e a tutte le azioni LVMH che saranno detenute, direttamente o indirettamente, da Groupe Arnault, nonché (iii) tutte le azioni LVMH detenute, direttamente o indirettamente, dalla Famiglia Bulgari - Trapani e tutte le azioni LVMH che saranno detenute, direttamente o indirettamente, dalla Famiglia Bulgari - Trapani.

Gli obblighi informativi nei confronti di Consob, di Bulgari e del mercato sono stati debitamente adempiuti ai sensi delle applicabili disposizioni del TUF e del Regolamento Consob. Il Patto Parasociale è stato depositato presso il Registro delle Imprese di Roma in data 9 marzo 2011 e un estratto del Patto Parasociale è stato pubblicato il 10 marzo 2011 sul quotidiano "MF" ed è accluso al presente Documento di Offerta quale Allegato B. Le variazioni delle partecipazioni detenute dalle parti del Patto Parasociale nel capitale sociale di Bulgari ed LVMH, occorse con l'esecuzione del Conferimento e successivamente, sono state debitamente rese note ai sensi delle applicabili disposizioni del TUF e del Regolamento Consob. I relativi avvisi sono stati depositati presso il Registro delle Imprese di Roma e pubblicati nel quotidiano "MF" il 5 luglio 2011 e il 27 luglio 2011 e sono acclusi quale Allegato B al presente Documento di Offerta.

A fini di completezza, si segnala che, a partire dalla Data di Esecuzione - per effetto dell'esecuzione del Conferimento - il patto parasociale sottoscritto dalla Famiglia Bulgari - Trapani in data 18 maggio 1995 e 14 ottobre 1997, come modificato in data 1 dicembre 2009, si intende cessato e privo di ogni ulteriore effetto.

Le principali disposizioni del Patto Parasociale sono le seguenti:

Disposizioni relative a Bulgari

A partire dalla Data di Esecuzione sino al completamento dell'Offerta, la Famiglia Bulgari-Trapani si è impegnata a porre in essere i propri migliori sforzi per far sì che (i) alla Data di Esecuzione una persona designata da LVMH fosse cooptata nel consiglio di amministrazione dell'Emittente; e (ii) dopo l'approvazione del Comunicato dell'Emittente, tutti gli amministratori dell'Emittente si dimettano e venga convocata l'assemblea dell'Emittente al fine di nominare un nuovo consiglio di amministrazione composto da un massimo di 9 membri e nel quale sia presente anche la Famiglia Bulgari-Trapani.

Inoltre, nel periodo successivo alla Data di Esecuzione, LVMH si è obbligata: (i) a non cambiare per almeno 10 anni dalla Data di Esecuzione la denominazione sociale di Bulgari; (ii) a non spostare da Roma per almeno 5 anni dalla Data di Esecuzione la sede legale e il quartier generale di Bulgari; (iii) a continuare a nominare per un periodo di almeno 6 anni dalla Data di Esecuzione Paolo Bulgari e Nicola Bulgari come amministratori di Bulgari, nominando altresì Paolo Bulgari come presidente e Nicola Bulgari come vice-presidente; (iv) a non modificare, fintanto che rimarranno amministratori di Bulgari, la posizione e il trattamento economico percepito da Paolo Bulgari e Nicola Bulgari nella loro qualità di amministratori dell'Emittente; (v) a mantenere l'attuale trattamento economico e benefici dei dipendenti e del *management* di Bulgari e del Gruppo Bulgari; inoltre i *manager* di Bulgari e del Gruppo Bulgari avranno la possibilità di partecipare ai piani di *stock option* riservati da LVMH ai propri *manager* di corrispondente livello; e (vi) a conservare a Francesco Trapani la posizione di amministratore delegato dell'Emittente per tutto il periodo necessario a completare – da un punto di vista organizzativo e manageriale – l'integrazione industriale tra LVMH e Bulgari.

Inoltre, nel periodo successivo alla Data di Esecuzione e fino alle relative date di prescrizione, LVMH si è impegnata: (i) ad astenersi, e a fare in modo che le altre società facenti parte del Gruppo LVMH ovvero Bulgari si astengano, dal votare e/o intraprendere direttamente un'azione di responsabilità contro i precedenti amministratori e sindaci di Bulgari e del Gruppo Bulgari e (ii) a tenere indenni e manlevati gli amministratori e i sindaci di Bulgari e di altre società del Gruppo Bulgari in carica alla Data di Esecuzione in relazione ad azioni di responsabilità promosse da LVMH (o altre società del Gruppo LVMH) o Bulgari (o altre società del Gruppo Bulgari) relativi a fatti esistenti od occorsi prima della, o alla, Data di Esecuzione.

Disposizioni relative a LVMH

Finché la Famiglia Bulgari-Trapani ed i relativi eredi deterranno una partecipazione complessivamente pari ad almeno il 2,5% del capitale sociale di LVMH, avranno diritto di designare congiuntamente un amministratore ed un censore (soggetto che può partecipare alle riunioni dell'organo amministrativo, ma privo del diritto di voto) di LVMH, fermo restando che Groupe Arnault potrà in essere i suoi migliori sforzi per far sì che la Famiglia Bulgari - Trapani e i suoi eredi possa, il prima possibile, nominare congiuntamente un secondo amministratore in LVMH in luogo del censore. Finché la Famiglia Bulgari - Trapani ed i suoi eredi deterranno una partecipazione complessivamente pari ad almeno il 2% del capitale sociale di LVMH, avranno il diritto di designare congiuntamente un amministratore di LVMH.

Inoltre, Francesco Trapani manterrà la posizione di amministratore delegato di Bulgari per tutto il periodo necessario a completare – da un punto di vista organizzativo e manageriale – l'integrazione industriale tra LVMH e Bulgari. Alla Data di Esecuzione, Francesco Trapani è stato nominato responsabile della Divisione Orologi & Gioielli di LVMH e membro del comitato esecutivo di LVMH al corrispondente livello di *top management* di LVMH.

La Famiglia Bulgari - Trapani ed i suoi eredi continueranno a godere dei diritti di cui sopra anche ove la partecipazione dalla stessa detenuta in LVMH dovesse ridursi al di sotto del 2,5% a seguito di aumenti del capitale sociale di LVMH da essi non sottoscritti.

La Famiglia Bulgari - Trapani si è impegnata, anche per i suoi eredi, a non cedere o altrimenti disporre: (i) di alcuna delle azioni LVMH ricevute per effetto del Conferimento per un periodo di 6 mesi successivi alla Data di Esecuzione; (ii) di più del 50% delle stesse durante il periodo compreso tra il primo giorno del settimo mese e l'ultimo giorno del dodicesimo mese successivo alla Data di Esecuzione; (iii) di più dell'80% delle stesse durante il periodo compreso tra il primo giorno del tredicesimo mese e l'ultimo giorno del diciottesimo mese successivo alla Data di Esecuzione. Tali impegni verranno automaticamente e simultaneamente meno se Groupe Arnault cederà la, o

altrimenti disporrà della, propria partecipazione di controllo in LVMH, riducendola complessivamente al di sotto del 33%.

B.2.4 *Organi sociali*

Consiglio di amministrazione

Ai sensi dell'Articolo 12 dello statuto sociale di Bulgari, l'Emittente è amministrato da un consiglio di amministrazione composto da un minimo di tre fino ad un massimo di nove membri.

Alla data del presente Documento di Offerta, il consiglio di amministrazione di Bulgari è composto da n. 7 membri, dei quali 3 sono indipendenti.

La seguente tabella indica il nome, la posizione, la data di nomina e la data di cessazione dalla carica degli attuali membri del consiglio di amministrazione:

Nome	Posizione	Data di nomina	Data di cessazione dalla carica
Paolo Bulgari	Presidente	22 aprile 2010	Approvazione del bilancio per l'esercizio 2012
Nicola Bulgari	Vice-Presidente	22 aprile 2010	Approvazione del bilancio per l'esercizio 2012
Francesco Trapani	Amministratore Delegato	22 aprile 2010	Approvazione del bilancio per l'esercizio 2012
Claudio Costamagna	Amministratore Indipendente	22 aprile 2010	Approvazione del bilancio per l'esercizio 2012
Antonio Belloni	Amministratore	cooptato dal consiglio di amministrazione del 4 luglio 2011	Prima assemblea degli azionisti successiva alla data di cooptazione
Giulio Figarolo di Gropello	Amministratore Indipendente	22 aprile 2010	Approvazione del bilancio per l'esercizio 2012
Paolo Cuccia	Amministratore Indipendente	22 aprile 2010	Approvazione del bilancio per l'esercizio 2012

Ai sensi delle previsioni del Patto Parasociale, la Famiglia Bulgari-Trapani si è impegnata a porre in essere i propri migliori sforzi per far sì che, dopo l'approvazione del Comunicato dell'Emittente, tutti gli amministratori dell'Emittente si dimettano e venga convocata l'assemblea dell'Emittente al fine di nominare un nuovo consiglio di amministrazione composto da un massimo di 9 membri e nel quale sia presente anche la Famiglia Bulgari-Trapani (si veda il paragrafo B.2.3 del presente Documento di Offerta).

Collegio sindacale

Ai sensi dell'Articolo 17 dello statuto sociale di Bulgari, il collegio sindacale è composto da 3 membri effettivi e da 2 membri supplenti.

La seguente tabella indica il nome, la posizione, la data di nomina e la data di cessazione dalla carica degli attuali membri del collegio sindacale:

Nome	Posizione	Data di nomina	Data di cessazione dalla carica
Gerardo Longobardi	Presidente	18 aprile 2011	Approvazione del bilancio per l'esercizio 2013
Maurizio De Magistris	Sindaco effettivo	18 aprile 2011	Approvazione del bilancio per l'esercizio 2013
Daniela Lambardi	Sindaco effettivo	18 aprile 2011	Approvazione del bilancio per l'esercizio 2013

			l'esercizio 2013
Francesco Mariano Bonifacio	Sindaco supplente	18 aprile 2011	Approvazione del bilancio per l'esercizio 2013
Mario Civetta	Sindaco supplente	18 aprile 2011	Approvazione del bilancio per l'esercizio 2013

Cariche ricoperte e/o Interessenze economiche in Bulgari e nelle società appartenenti al Gruppo Bulgari di cui siano titolari i membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale

La seguente tabella indica le cariche ricoperte e le Interessenze economiche in Bulgari e nelle società appartenenti al gruppo Bulgari di cui siano titolari i membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale dell'Emittente:

Consiglio di amministrazione			
Nome	Società	Carica	Interessenza economica
Francesco Trapani	Bulgari	Amministratore Delegato	-
	Bulgari Hotels and Resorts Milano S.r.l.	Amministratore	-
	Bulgari Hotels and Resorts B.V.	Amministratore	-

Collegio sindacale			
Nome	Società	Carica	Interessenza economica
Gerardo LONGOBARDI	Bulgari	Presidente	-
Maurizio DE MAGISTRIS	Bulgari	Sindaco effettivo	-
	Bulgari Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	-
	Bulgari Hotels & Resorts Milano S.r.l.	Sindaco effettivo	-
	Bulgari Gioielli S.p.A.	Sindaco effettivo	-
	Bulgari Accessori S.r.l.	Sindaco effettivo	-
Daniela LAMBARDI	Bulgari	Sindaco effettivo	-
Francesco Mariano BONIFACIO	Bulgari	Sindaco supplente	-
	Bulgari Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	-
	Bulgari Hotels & Resorts Milano S.r.l.	Sindaco effettivo	-
	Bulgari Retail USA (S.r.l.) in liquidazione	Sindaco effettivo	-
Mario CIVETTA	Bulgari	Sindaco supplente	-
	Bulgari Accessori S.r.l.	Sindaco effettivo	-

B.2.5 Andamento recente e prospettive

Nella relazione semestrale dell'Offerente al 30 giugno 2011, la situazione patrimoniale dell'Emittente è stata consolidata con il metodo del consolidamento integrale.

In considerazione della circostanza che l'acquisizione di Bulgari da parte di LVMH si è perfezionata in data recente (30 giugno 2011) e che le dimissioni dell'intero consiglio di amministrazione dell'Emittente, con conseguente nomina del nuovo consiglio di amministrazione - previste dal Patto Parasociale (su cui si veda il Paragrafo B.2.3 del presente Documento di Offerta) - non si sono ancora verificate, non si è in grado di fornire un commento dettagliato sull'andamento recente e le prospettive dell'Emittente.

Pertanto, per informazioni sull'andamento recente e le prospettive di Bulgari, si fa rinvio al bilancio al 31 dicembre 2010 ed alla relazione semestrale al 30 giugno 2011 dell'Emittente, a disposizione del pubblico come indicato nella Sezione N. del presente Documento di Offerta.

B.3 Intermediari

L'intermediario incaricato dall'Offerente per il coordinamento della raccolta delle adesioni alla presente Offerta tramite il sistema informatico di supporto alle negoziazioni del MTA gestito da Borsa Italiana ai sensi dell'Articolo 40, comma 8, del Regolamento Emittenti e dell'Articolo 5.2.1 del Regolamento di Borsa, è Crédit Agricole Cheuvreux S.A., con sede legale in 9, quai du Président Paul Doumer, 92400 Courbevoie - Francia, operante per il tramite della sua succursale italiana in Milano, via Brera 21 (l'**“Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni”**). Si noti che Crédit Agricole Cheuvreux S.A. è una società controllata da Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, che agisce in qualità di unico consulente finanziario di LVMH nel contesto dell'Offerta.

L'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni opera tramite tutti gli intermediari depositari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (gli **“Intermediari Depositari”**), per il tramite di intermediari ammessi alle negoziazioni presso Borsa Italiana (gli **“Intermediari Negoziatori”**).

Il presente Documento di Offerta nonché, per la consultazione, i documenti indicati nelle sezione N. del presente Documento di Offerta, saranno disponibili presso la sede legale dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni.

B.4 Global Information Agent

Sodali S.p.A., con sede legale in Roma, Via XXIV Maggio, è stato nominato dall'Offerente quale *global information agent* al fine di fornire informazioni relative all'Offerta, a tutti gli azionisti ed a tutte le parti istituzionali coinvolte (si veda Sezione N. del presente Documento di Offerta).

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

C.1 Categorie e quantitativi degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta

L'Offerta ha ad oggetto:

- (i) la totalità delle Azioni emesse al 1° agosto 2011 e non detenute da LVMH e dalla sua controllata Hannibal, pari a n. 106.277.107 Azioni rappresentative del 31,59% del capitale sociale emesso di Bulgari a quella data;
- (ii) le massime n. 2.764.127 Azioni emittende in conseguenza dell'eventuale conversione, sino alla data del 22 agosto 2011, delle Obbligazioni Convertibili rispetto alle quali non sono state presentate domande di conversione al 31 luglio 2011 (si veda altresì il Paragrafo F.1.2 del presente Documento di Offerta); nonché
- (iii) le massime n. 9.523.250 Azioni emittende in conseguenza dell'eventuale esercizio delle opzioni attribuite ai sensi dei Piani di Stock Option (si veda altresì il Paragrafo F.1.2 del presente Documento di Offerta).

Pertanto, l'Offerta è indirizzata altresì ai possessori di Obbligazioni Convertibili, nonché ai beneficiari dei Piani di Stock Option, i quali potranno portare in adesione le loro Azioni alla stessa, nella misura in cui gli stessi abbiano esercitato la facoltà di conversione relativa alle Obbligazioni Convertibili o i propri diritti di opzione derivanti dai Piani di Stock Option in tempo utile per apportare le Azioni all'Offerta. A tale proposito, si veda il Paragrafo F.1.2 del presente Documento di Offerta.

La tabella di seguito fornisce una sintetica illustrazione dei dati numerici relativi all'Offerta:

	Numero	% del capitale sociale di Bulgari emesso alla data del 1° agosto 2011	% del capitale sociale di Bulgari interamente diluito ⁽³⁾
Azioni detenute - direttamente e indirettamente - dall'Offerente	230.147.163	68,41	66,00
Azioni non detenute - direttamente o indirettamente - dall'Offerente ⁽¹⁾	106,277.107	31,59	30,48
Totale delle Azioni ⁽¹⁾	336.424.270	100,00	—
<i>Azioni Ulteriori oggetto dell'Offerta ⁽²⁾</i>	<i>12.287.377</i>	<i>—</i>	<i>3,52</i>
<i>Totale delle Azioni in caso di emissione di tutte le Azioni Ulteriori</i>	<i>348.711.647</i>	<i>—</i>	<i>100,00</i>
<i>Totale delle Azioni oggetto dell'Offerta⁽²⁾</i>	<i>118.564.484</i>	<i>—</i>	<i>34,00</i>

⁽¹⁾ Tali dati tengono conto della consegna delle Azioni derivanti dalla conversione delle Obbligazioni Convertibili sulla base delle richieste di conversione presentate al 31 luglio 2011.

⁽²⁾ Tali dati includono le massime n. 2.764.127 Azioni emittende in conseguenza dell'eventuale conversione, sino alla data del 22 agosto 2011, delle Obbligazioni Convertibili, e le massime n. 9.523.250 Azioni emittende in conseguenza dell'eventuale esercizio delle stock option.

⁽³⁾ Capitale sociale di Bulgari in caso di integrale conversione delle Obbligazioni Convertibili e di integrale esercizio delle opzioni attribuite ai sensi dei Piani di Stock Option.

Il numero di Azioni oggetto dell'Offerta potrà diminuire qualora l'Offerente acquisti, nel rispetto degli articoli 41, comma 2, lettera c) e 42, commi 2, 3 e 4, del Regolamento Consob, direttamente o indirettamente, ulteriori Azioni durante il Periodo di Adesione, ma al di fuori dell'Offerta medesima.

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

C.2 Autorizzazioni

L'Offerente ha richiesto ed ottenuto prima della data di pubblicazione del presente Documento di Offerta tutte le autorizzazioni necessarie per il completamento del Conferimento e per l'acquisizione del controllo sull'Emittente. Le principali informazioni in merito alle autorizzazioni ottenute prima della data di pubblicazione del presente Documento di Offerta sono sintetizzate qui di seguito:

- (i) con comunicazione n. 20110739 del 15 aprile 2011, la Commissione Federale degli Stati Uniti d'America per il Commercio ha disposto la cessazione anticipata del periodo di attesa per i fini dell'esecuzione del Conferimento ai sensi del *Clayton Act* e *Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act* del 1976;
- (ii) con comunicazione n. 772 del 12 maggio 2011, la Commissione della Corea per la Concorrenza Leale ha concesso l'autorizzazione all'esecuzione del Conferimento ai sensi della Legge sui Monopoli e sulla Concorrenza Leale;
- (iii) il 22 maggio 2011 l'esecuzione del Conferimento è stata tacitamente autorizzata dalla Commissione del Giappone per la Concorrenza Leale ai sensi della Legge relativa al Divieto di Monopoli Privati e alla Difesa della Lealtà Commerciale;
- (iv) con comunicazione n. 11-32/659-204 del 26 maggio 2011, l'Autorità Turca per la Concorrenza ha concesso l'autorizzazione all'esecuzione del Conferimento ai sensi della Legge sulla Tutela della Concorrenza n. 4054 e Comunicazione n. 2010/4 su "Fusioni ed Acquisizioni Soggette all'Approvazione del Consiglio della Concorrenza";
- (v) con comunicazione n. ATs/20648 del 27 maggio 2011, il Servizio Federale Antimonopoli della Russia ha concesso l'autorizzazione all'esecuzione del Conferimento ai sensi della Legge Federale n. 135-FZ sulla Tutela della Concorrenza del 26 luglio 2006;
- (vi) con comunicazione n. 240-p del 1° giugno 2011, il Comitato Antimonopoli dell'Ucraina ha concesso l'autorizzazione all'esecuzione del Conferimento ai sensi della Legge Ucraina sul Comitato Antimonopoli dell'Ucraina n. 3659-XII del 26 novembre 1993, della Legge Ucraina sulla Tutela della Concorrenza Economica n. 2210-III dell'11 gennaio 2001 e del Regolamento sulla Procedura per il Deposito delle Richieste al Comitato Antimonopoli dell'Ucraina per l'Ottenimento della Preventiva Approvazione delle Operazioni di Concentrazione tra Imprese, approvato con Delibera del Comitato Antimonopoli dell'Ucraina n. 33-r del 19 febbraio 2002, depositata presso il Ministro della Giustizia dell'Ucraina in data 21 marzo 2002 con il n. 284/6572 (come modificata);
- (vii) con comunicazione n. COMP/M. 6212 del 29 giugno 2011, la Commissione Europea ha concesso l'autorizzazione all'esecuzione del Conferimento ai sensi del Regolamento del Consiglio n. 139/2004 relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese.

Conseguentemente, l'efficacia dell'Offerta non è ulteriormente soggetta ad autorizzazioni.

D. STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE DETENUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETA' FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA

D.1 Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti dall'Offerente

Alla data del 1° agosto 2011, LVMH e la sua controllata Hannibal detengono direttamente n. 230.147.163 Azioni, corrispondenti al 68,41% del capitale sociale emesso a tale data.

LVMH e Hannibal hanno diritto di esercitare il diritto di voto in relazione a n. 230.147.163 Azioni.

D.2 Contratti di riporto, usufrutto o pegno su strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, ovvero ulteriori impegni aventi come sottostante i medesimi strumenti dell'Emittente

Fatta eccezione per il Financial Agreement, né l'Offerente né le Persone che Agiscono di Concerto hanno stipulato, direttamente o indirettamente, contratti di riporto, usufrutto o pegno, ovvero assunto ulteriori impegni aventi come sottostante strumenti dell'Emittente.

E. CORRISPETTIVO PER AZIONE E SUA DETERMINAZIONE

E.1 Corrispettivo per ciascuna Azione apportata all'Offerta e criteri utilizzati per la determinazione del Corrispettivo

L'Offerente riconoscerà un corrispettivo in contanti pari ad Euro 12,25 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.

Il Corrispettivo deve intendersi al netto di bolli, commissioni e spese, che restano a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, è a carico degli aderenti all'Offerta.

Il Corrispettivo è stato determinato in conformità a quanto previsto dall'articolo 106, comma 2, del Testo Unico, in forza del quale l'Offerta deve essere lanciata ad un prezzo non inferiore al prezzo più elevato pagato dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto per l'acquisto di Azioni nei 12 mesi precedenti la comunicazione ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Testo Unico.

A questo riguardo, l'Offerente dichiara che il prezzo più elevato pagato dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto nei 12 mesi precedenti la comunicazione ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Testo Unico è Euro 12,25. Come menzionato nella Premessa del presente Documento di Offerta, ai sensi dell'Accordo di Conferimento, la Famiglia Bulgari-Trapani si è impegnata a conferire e trasferire la Partecipazione di Maggioranza all'Offerente ad un prezzo concordato di Euro 12,25 per azione Bulgari a fronte di azioni LVMH di nuova emissione. Il Rapporto di Scambio utilizzato per calcolare il numero delle nuove azioni LVMH da emettere a fronte del conferimento della Partecipazione di Maggioranza è stato determinato sulla base di tale valutazione concordata delle azioni Bulgari (Euro 12,25 per 1 azione Bulgari) ed è stato calcolato tenendo conto del prezzo di chiusura delle azioni LVMH alla data del 3 marzo 2011 (pari ad Euro 112,95, arrotondato in aumento ad Euro 113,00), e ne è pertanto scaturito un Rapporto di Scambio di 0,108407 azioni LVMH di nuova emissione per 1 azione Bulgari conferita.

Il prezzo di Euro 12,25 per azione Bulgari include un premio di controllo pari al 59,4% rispetto al prezzo di chiusura delle azioni Bulgari alla data del 3 marzo 2011 (rappresentante la data di riferimento per la determinazione del Rapporto di Scambio), pari ad Euro 7,685 (*fonte: Bloomberg*), nonché i seguenti premi rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali dei periodi di riferimento sotto considerati:

Periodi di riferimento	Prezzi medi di mercato (€)	Premio vs. Prezzo di Offerta
Media ponderata – 1 mese precedente il 3 marzo 2011	7,66	59,9%
Media ponderata – 3 mesi precedenti il 3 marzo 2011	7,79	57,3%
Media ponderata – 6 mesi precedenti il 3 marzo 2011	7,37	66,2%
Media ponderata – 12 mesi precedenti il 3 marzo 2011	6,73	82,1%

(*fonte: Bloomberg*)

Nella determinazione del Corrispettivo all'atto della stipula dell'Accordo di Conferimento, l'Offerente non si è avvalso di pareri di esperti o documenti di valutazione.

* * *

Con esclusivo riferimento al Conferimento e alla conseguente emissione delle nuove azioni da parte di LVMH, si fa presente quanto segue.

In data 15 giugno 2011, l'Offerente e la Famiglia Bulgari-Trapani hanno sottoscritto il “*Contrat d'apport en nature d'actions Bulgari*” nel quale si indica in Euro 12,25 per ciascuna Azione il valore concordato tra le parti in relazione al Conferimento.

In data 16 giugno 2011, ai sensi del diritto francese, esperti indipendenti (“*Commissaires aux Apports*”), nominati dal Tribunale di Parigi, hanno sottoscritto una perizia che ha confermato al consiglio di amministrazione di LVMH l'adeguatezza della valutazione di Euro 12,25 per Azione nel contesto dell'Accordo di Conferimento. Il principale criterio utilizzato - nel contesto di un'analisi multicriteri - ai fini della valutazione del Conferimento è stato il DCF (“*discounting of future cash flow*” o “*discounted cash flow*”). Tale perizia è stata pubblicata, ai sensi del diritto francese, ed è stata utilizzata dal consiglio di amministrazione dell'Offerente tenuto in data 30 giugno 2011 al fine di approvare l'aumento di capitale riservato alla Famiglia Bulgari-Trapani a servizio del Conferimento.

Per ulteriori informazioni, si veda la relativa documentazione resa nota ai sensi del diritto francese e disponibile sul sito web di LVMH www.lvmh.com (cfr. *Information Réglementée - “Emission par LVMH de 18 037 011 actions nouvelles en rémunération de l'apport d'actions de la société BULGARI représentatives de 55,03% de son capital”* del 30 giugno 2011).

E.2 Esborso Massimo

L'Esborso Massimo pagabile per l'Offerta, nel caso in cui vengano apportate all'Offerta tutte le n. 118.564.484 Azioni oggetto dell'Offerta, calcolato sulla base di un numero di Azioni completamente diluito (vale a dire, assumendo l'integrale conversione delle Obbligazioni Convertibili e l'integrale esercizio delle opzioni conferite ai sensi dei Piani di Stock Option - si veda la tabella che sintetizza i dati relativi all'Offerta di cui al Paragrafo C.1 del presente Documento di Offerta) portate in adesione all'Offerta, sarà pari ad Euro 1.452.414.929,00.

E.3 Confronto tra il Corrispettivo e diversi indicatori relativi all'Emittente

Le seguenti tabelle mostrano i principali dati consolidati dell'Emittente riferibili agli ultimi due esercizi, chiusi al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2010, espressi altresì con riferimento al valore per Azione.

In milioni di Euro	2009	2010
Ricavi	927	1.069
EBIT – da attività ricorrenti (1)	17	84
Utile netto - Quota di pertinenza del Gruppo	(47)	38
Patrimonio netto - Quota di pertinenza del Gruppo	781	933
Dividendi (2)	15	36
Cash flow (3)	28	109
Fonte: Bulgari		

In Euro per Azione emessa (4)	2009	2010
Ricavi per Azione	3,08	3,54
EBIT (da attività ricorrenti) per Azione	0,06	0,28
Utile netto per Azione	(0,16)	0,13
Patrimonio netto per Azione	2,59	3,09
Dividendo per Azione	0,05	0,12
Cash flow per Azione	0,09	0,36
Fonte: Bulgari		

Note:

(1) EBIT da attività ricorrenti = Earnings Before Interest and Taxes, ovvero utile operativo netto esclusi gli elementi non ricorrenti.

(2) I dividendi relativi ad un esercizio sono corrisposti l'esercizio successivo (dividendi 2009 corrisposti nel 2010 e dividendi 2010 corrisposti nel 2011).

(3) Cash flow definito come risultato netto più ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni.

(4) Numero medio di Azioni emesse (su base non diluita) nell'esercizio di riferimento per elementi del conto economico (P&L) e numero di Azioni emesse (su base non diluita) in circolazione al termine dell'esercizio per elementi dello stato patrimoniale.

La seguente tabella mostra, a titolo esemplificativo e a fini illustrativi e comparativi, i rapporti Valore di Impresa/EBIT (EV/EBIT), il Prezzo/Utile Netto (P/E), il Prezzo/Cash flow (P/Cash flow) e il Prezzo/Patrimonio netto (P/Shareholders' Equity) dell'Emittente impliciti nel Corrispettivo e gli stessi indicatori per un campione di società operanti nel settore del lusso comparabili con l'Emittente.

Il campione include società del settore del lusso che presentano talune affinità con Bulgari in termini di offerta di prodotto, marchio e potere di determinazione dei prezzi, penetrazione geografica e tipologia di distribuzione. Il campione include primarie società del settore del lusso (Richemont, Swatch, Tiffany ed Hermès):

- Richemont è una società ritenuta direttamente comparabile con l'Emittente per la tipologia di *business* in quanto entrambe sono tra i principali operatori nel settore dell'industria dei gioielli e di orologi di lusso, nonché per la presenza geografica in quanto entrambe registrano una significativa esposizione sui mercati emergenti. Le azioni di classe A Richemont sono quotate sul mercato SIX (*Swiss Stock Exchange*);
- Swatch è una società ritenuta direttamente comparabile con l'Emittente per la tipologia di *business* in quanto entrambe sono tra i principali operatori nel settore dell'industria degli orologi di lusso, nonché per la presenza geografica in quanto entrambe registrano una significativa esposizione sui mercati emergenti. Le azioni Swatch sono quotate sul mercato SIX (*Swiss Stock Exchange*);
- Tiffany è una società ritenuta direttamente comparabile con l'Emittente per la tipologia di *business* in quanto entrambe sono tra i principali operatori nel settore della gioielleria a livello mondiale nonché per la forza dei rispettivi marchi. Le azioni Tiffany sono quotate sul New York Stock Exchange;
- Hermès è una società ritenuta direttamente comparabile con l'Emittente per l'unicità di entrambi i marchi (forza del marchio, elevato posizionamento dei prodotti offerti e diversificazione del prodotto) ed anche per un modello di *business* adottato (particolare attenzione alla crescita organica, forte esposizione sui mercati asiatici quali il Giappone, elevati livelli di integrazione verticale). Le azioni Hermes sono quotate sull'Euronext Paris Stock Exchange.

Società	EV(1) / EBIT (2)		P (3)/E (4)	
	2009	2010	2009	2010
Bulgari	n.m.	50,7x	n.m.	93,5x
Richemont	25,1x	17,0x	37,1x	22,7x
Swatch	20,0x	12,6x	26,7x	18,9x
Tiffany	18,2x	13,9x	30,2x	22,6x
Hermès	32,6x	22,6x	55,4x	38,0x
Media (esclusa Bulgari)	24,0x	16,5x	37,4x	25,5x

Fonte: Datastream, Companies, Factset

Società	P / Cash flow (5)		P / Shareholders' Equity (6)	
	2009	2010	2009	2010
Bulgari	72,5x	36,4x	4,6x	3,9x
Richemont	27,1x	18,0x	4,6x	3,7x
Swatch	20,7x	15,6x	3,4x	2,9x
Tiffany	19,8x	16,0x	4,3x	3,7x
Hermès	42,9x	30,6x	8,9x	7,4x
Media (esclusa Bulgari)	27,6x	20,1x	5,3x	4,4x

Fonte: Datastream, Companies, Factset

Note:

- Multipli assunti al 31 dicembre (ad eccezione del Prezzo/Patrimonio netto)

1. EV = Enterprise Value ovvero Valore dell'Impresa. Valore dell'Impresa calcolato sommando alla capitalizzazione di borsa (al 4 marzo 2011) l'indebitamento finanziario netto, fondi pensioni e ristrutturazioni, altri investimenti finanziari, partecipazioni di minoranza e in società controllate. Per Bulgari, la capitalizzazione di borsa è calcolata al Corrispettivo.

2. EBIT = Earnings Before Interest and Taxes, esclusi gli elementi non ricorrenti.

3. P = Prezzo o capitalizzazione di borsa al 4 marzo 2011, calcolata moltiplicando il numero delle azioni su base diluita (utilizzando il metodo patrimoniale per le stock options) per il prezzo di chiusura registrato il 4 marzo 2011. Per Bulgari, la capitalizzazione di borsa è calcolata su base completamente diluita (utilizzando il metodo patrimoniale per le stock options e sull'assunto che tutte le Obbligazioni Convertibili siano convertite) al Prezzo di Offerta.

4. E = Earnings o utile netto di Gruppo, su base ricorrente (utile netto riportato rettificato per elementi non ricorrenti al netto delle imposte, un tasso teorico di interesse è utilizzato per tale calcolo) Per Bulgari, l'utile netto su base ricorrente è calcolato includendo le rettifiche degli elementi non ricorrenti oltre che il costo delle obbligazioni convertibili (dal momento che sono considerate come convertite in azioni ed incluse nel calcolo del numero delle azioni), con un tasso di imposizione teorico del 27,5%. Su tale base, l'utile su base ricorrente sarebbe di Euro (17 milioni) nel 2009 e Euro 45 milioni nel 2010 (rispetto ad un utile netto - Quota di pertinenza del Gruppo di Euro (47) milioni nel 2009 e Euro 38 milioni nel 2010)..

5. Cash flow = Earnings o utile netto di Gruppo, su base ricorrente includendo la quota degli ammortamenti e svalutazioni e le perdite da impairment
6. Shareholders' Equity = Patrimonio netto escluso la quota parte degli azionisti di minoranza, come da pubblicazione delle ultime informazioni finanziarie. Per Bulgari, alla quota parte del Gruppo del patrimonio netto riportato nel bilancio, è sommato l'aumento di capitale (Euro 139 milioni) risultante dall'eventuale conversione integrale delle Obbligazioni Convertibili.

I due moltiplicatori basati su Prezzo/Cash Flow (P/Cash Flow) e il Prezzo/Mezzi Propri (P/Mezzi Propri) non sono considerati significativi in quanto:

- P/Cash Flow non presenta elementi di informazione aggiuntivi rispetto al rapporto P/E di cui alla precedente tabella inclusa nel presente Documento di Offerta, in quanto calcolata sulla base dell'utile netto al quale vengono sommati gli accantonamenti e gli ammortamenti. I profili di accantonamento e ammortamento sono piuttosto simili tra i campioni comparativi presi in considerazione, in quanto le società del settore del lusso hanno profili di attività simili le une con le altre;
- P/Mezzi propri non è mai utilizzato come metodo di valutazione nel settore dell'industria del lusso, dal momento che non tiene in conto del valore economico del marchio.

E.4 Quotazioni registrate dalle azioni dell'Emittente e confronto con il Corrispettivo

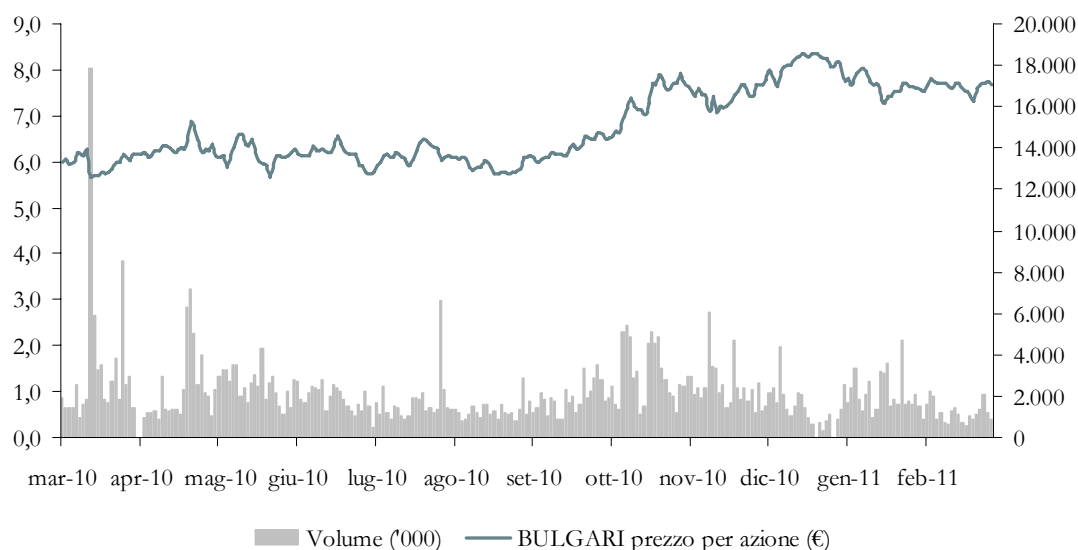
La seguente tabella riporta la media aritmetica mensile ponderata del prezzo ufficiale delle Azioni per ciascuno dei dodici mesi precedenti la data di stipula dell'Accordo di Conferimento (tutti i calcoli sono stati effettuati a partire dal 4 marzo 2011 - incluso - a ritroso):

Anno	Mese	Prezzi medi di mercato (€)
2010	4 marzo - 3 aprile	5,91
	4 aprile - 3 maggio	6,43
	4 maggio - 3 giugno	6,16
	4 giugno - 3 luglio	6,20

	4 luglio - 3 agosto	6,14
	4 agosto - 3 settembre	5,93
	4 settembre - 3 ottobre	6,32
	4 ottobre - 3 novembre	7,33
	4 novembre - 3 dicembre	7,41
	4 dicembre - 3 gennaio	8,07
2011	4 gennaio - 3 febbraio	7,68
	4 febbraio - 4 marzo	7,67

Fonte: Bloomberg

Evoluzione del prezzo dell'azione Bulgari nell'arco degli ultimi dodici mesi precedenti il 4 marzo 2011



Fonte: Datastream

Nel corso dei 12 mesi antecedenti al 5 marzo 2011 (escluso), l'azione Bulgari è passata da un prezzo minimo di Euro 5,67 ad un prezzo massimo di Euro 8,37. Il prezzo dell'azione al 4 marzo 2010 era Euro 5,98 e al 4 marzo 2011 Euro 7,59. La media annuale ponderata per volumi del prezzo dell'azione è Euro 6,73.

La seguente tabella presenta un confronto tra il Corrispettivo e (i) l'ultimo prezzo ufficiale di chiusura delle Azioni registrato il 4 marzo 2011 (i.e. l'ultimo prezzo ufficiale delle Azioni registrato prima della data della prima comunicazione al mercato dell'Offerta, occorsa il 7 marzo 2011) e (ii) la media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali relativa ad 1, 3, 6 mesi ed 1 anno precedenti la data della prima comunicazione dell'Offerta.

Periodi di Riferimento	Prezzi di mercato (€)	Premio vs. Prezzo di Offerta
Ultimo prezzo di chiusura ufficiale antecedente alla data della prima comunicazione dell'Offerta	7,59	61,4%

Prezzo medio ponderato sui volumi – 1 mese precedente il 4 marzo 2011	7,67	59,8%
Prezzo medio ponderato sui volumi – 3 mesi precedente il 4 marzo 2011	7,79	57,3%
Prezzo medio ponderato sui volumi – 6 mesi precedente il 4 marzo 2011	7,38	66,0%
Prezzo medio ponderato sui volumi – 1 anno precedente il 4 marzo 2011	6,73	82,0%

Fonte: Bloomberg

Il prezzo ufficiale delle Azioni rilevato alla chiusura dell'ultimo Giorno di Mercato Aperto prima della data di pubblicazione del presente Documento di Offerta (i.e. il 5 agosto 2011) è stato pari ad Euro 12,16.

E.5 Indicazione dei valori attribuiti ai titoli dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 e nell'esercizio in corso, l'Emittente non ha posto in essere alcuna operazione finanziaria che abbia comportato una valutazione delle Azioni.

E.6 Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e vendita sui titoli oggetto dell'Offerta

L'Offerente ha acquistato il controllo dell'Emittente in virtù dell'acquisto, dalla Famiglia Bulgari-Trapani, di n. 166.382.348 Azioni, corrispondenti al 55,03% del capitale sociale di Bulgari emesso alla Data di Esecuzione (per ulteriori dettagli, si rinvia alla Premessa del presente Documento di Offerta).

La Partecipazione di Maggioranza è stata acquistata in cambio di azioni LVMH di nuova emissione sulla base del Rapporto di Scambio. Per ulteriori dettagli sulla determinazione del Rapporto di Scambio e sul valore attribuito alle Azioni nell'ambito del Conferimento, si veda il Paragrafo E.1 del presente Documento di Offerta.

La seguente tabella riporta gli acquisti di Azioni effettuati negli ultimi 12 mesi dall'Offerente e dalle Persone Agenti di Concerto, anche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

Parte che ha effettuato l'operazione	Data dell'operazione	N. di azioni acquistate	Prezzo medio ponderato (€)	Prezzo massimo pagato	Controvalore (milioni di Euro)
Francesco Trapani	7 settembre 2010 Esercizio di <i>stock option</i> attribuite nel 2003	300.000	4,35	4,35	1,3
Francesco Trapani	13 dicembre 2010 Esercizio di <i>stock option</i> attribuite nel 2004	300.000	7,81	7,81	2,3
Hannibal	14 dicembre 2010	2.900.000	8,06	8,06	23,4
Hannibal	16 dicembre 2010	2.950.000	8,13	8,13	24,0
Hannibal	10 marzo 2011	3.852.881	12,15	12,16	46,8
Hannibal	11 marzo 2011	3.778.697	12,18	12,19	46,0
Hannibal	14 marzo 2011	6.113.633	12,19	12,20	74,5
LVMH	15 marzo 2011	12.258.220	12,15	12,18	148,9
LVMH	16 marzo 2011	5.324.203	12,16	12,17	64,7

LVMH	17 marzo 2011	11.648.573	12,18	12,18	141,8
LVMH	18 marzo 2011	2.837.649	12,21	12,21	34,6
LVMH	21 marzo 2011	12.100.959	12,24	12,25	148,1
Paolo Bulgari	6 Aprile 2011 Regolamento del Financial Agreement	6.397.367	12,25	12,25	78,4
Nicola Bulgari	6 Aprile 2011 Regolamento del Financial Agreement	6.243.082	12,25	12,25	76,5
Francesco Trapani	6 Aprile 2011 Regolamento del Financial Agreement	1,198,551	12,25	12,25	14,7

La seguente tabella riporta le vendite di Azioni effettuate negli ultimi 12 mesi dall'Offerente e dalle Persone Agenti di Concerto, anche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

Parte che ha effettuato l'operazione	Data dell'operazione	N. di Azioni vendute	Prezzo medio ponderato (€)	Prezzo massimo	Controvalore (milioni di euro)
Francesco Trapani	8 settembre 2010	300.000	5,91	5,96	1,8
Francesco Trapani	14 dicembre 2010	300.000	8,0406 ⁽¹⁾	8,0406 ⁽¹⁾	2,4

(1) Euro 8,0406 unico prezzo effettivo pagato, in quanto vendita effettuata in blocco.

Fatta eccezione per l'esecuzione del Conferimento e per le operazioni sopra descritte, né l'Offerente né le Persone Agenti di Concerto, hanno effettuato acquisti o cessioni di Azioni negli ultimi 12 mesi.

F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI

F.1 Modalità e termini di adesione all'Offerta

F.1.1 Periodo di adesione

L'Offerta avrà durata, così come concordato con Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 40, comma 2, del Regolamento Consob, dalle 8:00 (ora italiana) del 22 agosto 2011 alle 17:40 (ora italiana) del 23 settembre 2011, estremi inclusi. Il 23 settembre 2011 rappresenterà, pertanto, la data di chiusura dell'Offerta.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 40-*bis* del Regolamento Consob, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione potrà essere riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione dei risultati dell'Offerta (si veda il Paragrafo F.3 del presente Documento di Offerta), comunichi di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta.

Tuttavia, la riapertura del Periodo di Adesione non si verificherà:

- (i) qualora l'Offerente renda noto al mercato l'avvenuto acquisto di almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione; o
- (ii) qualora, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione in conseguenza della quale sorga l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF ovvero l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (a seconda dei casi).

F.1.2 Procedura di adesione

L'accettazione dell'Offerta da parte dei titolari delle azioni (o del rappresentante che ne abbia i poteri) è irrevocabile, salvo quanto disposto dall'articolo 44, comma 7 del Regolamento Consob, che prevede la revocabilità delle adesioni a seguito della pubblicazione di un'offerta concorrente o di un rilancio.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli articoli 83-*bis* e seguenti del TUF, nonché dal Regolamento adottato con delibera Consob e Banca d'Italia del 22 febbraio 2008, come modificato il 24 dicembre 2010.

Le adesioni sono raccolte sul MTA, e pertanto non è richiesta la sottoscrizione di alcuna scheda di adesione.

Coloro che intendono portare le proprie Azioni in adesione all'Offerta devono essere titolari di Azioni dematerializzate, regolarmente iscritte in un conto titoli presso uno degli Intermediari Depositari (le adesioni di soggetti 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, ove non siano corredate da adeguate autorizzazioni, saranno accolte con riserva e non saranno conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta; il loro pagamento avverrà, pertanto, in ogni caso, solo ad autorizzazione ottenuta), e devono rivolgersi ai rispettivi

intermediari per il conferimento di adeguate istruzioni al fine di aderire all'Offerta, ai sensi dell'Articolo 5.2.1 del Regolamento di Borsa.

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

Potranno essere apportate all'Offerta solo Azioni che risultino, al momento dell'adesione, regolarmente dematerializzate, iscritte e disponibili su un conto titoli dell'aderente e da questi acceso presso un Intermediario Depositario. In particolare, le Azioni rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere apportate all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

Gli eventuali possessori di Azioni non dematerializzate che intendano aderire all'Offerta dovranno preventivamente consegnare i relativi certificati ad un intermediario autorizzato aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A per la contestuale dematerializzazione, con accreditamento in un conto titoli intestato al titolare delle Azioni e da questi acceso presso un Intermediario Depositario.

Tutti gli Intermediari Depositari devono, quindi, far pervenire le adesioni all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, per il tramite di un Intermediario Negoziatore, mediante inserimento delle relative proposte di negoziazione.

Obbligazioni Convertibili

L'Offerente informa che - in data 15 luglio 2011 - Bulgari ha emesso la Optional Redemption Notice (come definita nel Regolamento del Prestito). L'Optional Redemption Date (come definita nel Regolamento del Prestito) cadrà il 29 agosto 2011. Gli obbligazionisti avranno diritto di esercitare i propri diritti di conversione, ai termini e condizioni previsti dal Regolamento del Prestito, fino alla chiusura dei mercati del 7° giorno (incluso) precedente alla Optional Redemption Date, i.e. del 22 agosto 2011. Gli obbligazionisti che avranno presentato le richieste di conversione delle Obbligazioni Convertibili entro il 22 agosto 2011 riceveranno le Azioni rivenienti da tali conversioni al più tardi il 14 settembre 2011 e potranno portare le Azioni in adesione all'Offerta.

L'Offerente segnala, altresì, che, a far data dal 1° luglio 2011 e per il Change of Control Period (come definito nel Regolamento del Prestito), il prezzo di conversione delle Obbligazioni Convertibili è il Change of Control Conversion Price (come definito nel Regolamento del Prestito), pari ad Euro 4,07, come aggiustato a seguito dell'esecuzione del Conferimento in virtù del quale l'Offerente ha acquistato il controllo dell'Emittente. A seguito delle richieste di conversione di n. 2.774 Obbligazioni Convertibili dal 1° gennaio 2011 sino al 31 luglio 2011, sono state emesse n. 34.078.609 Azioni e - come comunicato dall'Emittente - i depositi delle relative attestazioni di aumento di capitale presso il Registro delle Imprese di Roma sono stati effettuati il 25 luglio 2011 ed il 1° agosto 2011.

Le Azioni emesse o trasferite e consegnate a fronte della conversione saranno interamente liberate e avranno il medesimo godimento delle Azioni interamente liberate in circolazione alla relativa data di consegna, fatta eccezione per diritti, distribuzioni o pagamenti la cui data di registrazione, costituzione o attribuzione cada prima della data di consegna. Per maggiori informazioni, si veda altresì il Regolamento del Prestito disponibile sul sito internet dell'Emittente www.bulgari.com.

Piani di Stock Option

Le Azioni derivanti dall'esercizio delle opzioni residue previste dai Piani di Stock Option saranno accettate ed acquistate dall'Offerente (ai termini ed alle condizioni di cui al presente Documento di Offerta), nella misura in cui tali Azioni siano portate in adesione all'Offerta in tempo utile.

F.2 Diritti patrimoniali ed amministrativi inerenti le Azioni portate in adesione, in pendenza dell'Offerta

Le Azioni saranno trasferite all'Offerente alla Data di Pagamento.

Fino alla Data di Pagamento, gli azionisti conserveranno e potranno esercitare i diritti patrimoniali ed amministrativi derivanti dalla proprietà delle Azioni; tuttavia, gli azionisti che abbiano aderito all'Offerta non potranno trasferire le loro Azioni, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione delle Azioni, all'infuori dell'adesione ad eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi dell'articolo 44 del Regolamento Consob.

F.3 Comunicazioni in merito all'andamento ed ai risultati dell'Offerta

Durante il Periodo di Adesione, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni comunicherà su base giornaliera a Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera d) del Regolamento Consob, i dati relativi alle adesioni pervenute e alle Azioni complessivamente portate in adesione all'Offerta, nonché la percentuale che tali quantitativi rappresentano rispetto alle Azioni oggetto dell'Offerta.

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

Inoltre, qualora entro la Data di Pagamento, l'Offerente acquisti, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni al di fuori dell'Offerta, l'Offerente ne darà comunicazione a Consob ed al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Consob.

I risultati dell'Offerta saranno resi noti dall'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob prima della Data di Pagamento. Inoltre, in occasione della pubblicazione dei risultati dell'Offerta, l'Offerente renderà noto: (i) il verificarsi delle condizioni previste dall'articolo 40-bis, comma 1, del Regolamento Consob per la riapertura dell'Offerta (salvo che tale riapertura non si applichi per una delle circostanze indicate nel precedente Paragrafo F.1.1 del presente Documento di Offerta); e/o (ii) il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto, nonché le informazioni relative al Delisting (si veda la Premessa, Tabella dei principali avvenimenti relativi all'Offerta).

F.4 Mercati sui quali è promossa l'Offerta

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

L'Offerta non è promossa, e non sarà promossa, né direttamente né indirettamente, negli Altri Paesi. L'Offerente non potrà accettare, direttamente o indirettamente, eventuali adesioni all'Offerta, provenienti dalle suddette giurisdizioni.

L'Offerta non è stata, e non sarà, diffusa - né direttamente né indirettamente - negli Altri Paesi tramite i servizi di ogni mercato regolamentato, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro

mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono, Internet o qualsiasi altro mezzo o supporto elettronico). Parimenti, non saranno ritenute valide o efficaci adesioni effettuate mediante tali servizi, mezzi o strumenti.

Né il Documento di Offerta, né qualsiasi altro documento relativo all'Offerta, viene, o sarà, spedito, o in qualsivoglia altro modo inoltrato, distribuito o trasmesso negli o dagli Altri Paesi.

Coloro i quali ricevano tali documenti (inclusi, tra l'altro, custodi, delegati e fiduciari) non devono distribuire, inviare o spedire alcuno di essi negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Altri Paesi.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti negli Altri Paesi può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni di natura legale o regolamentare. E' esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi a propri consulenti, e conformarsi a tali norme prima di procedere all'adesione all'Offerta.

F.5 Data di pagamento del Corrispettivo

Il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Azioni portate in adesione all'Offerta, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà di tali Azioni, avverrà il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, fatte salve le eventuali modifiche che dovessero intervenire in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari, il 28 settembre 2011.

In caso di riapertura del Periodo di Adesione (si veda il Paragrafo F.1.1 del presente Documento di Offerta), il Corrispettivo sarà pagato:

- (a) agli azionisti che abbiano portato in adesione le loro Azioni durante il Periodo di Adesione, il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla scadenza del Periodo di Adesione; e
- (b) agli azionisti che abbiano portato in adesione le loro Azioni dopo la riapertura del Periodo di Adesione, il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine della riapertura del Periodo di Adesione.

Le Azioni saranno trasferite all'Offerente alla data di pagamento del Corrispettivo.

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

F.6 Modalità di pagamento del Corrispettivo

Il Corrispettivo sarà pagato in contanti dall'Offerente, per mezzo dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, agli Intermediari Negoziatori che trasferiranno i fondi agli Intermediari Depositari. Questi ultimi, a loro volta, pagheranno gli azionisti aderenti o i propri rappresentanti in base alle istruzioni rilasciate da tali azionisti (o dai loro rappresentanti).

L'obbligo dell'Offerente di pagare il Corrispettivo si intenderà assolto nel momento in cui le relative somme siano state trasferite agli Intermediari Negoziatori. Resta ad esclusivo carico degli aderenti all'Offerta il rischio che gli Intermediari Negoziatori o gli Intermediari Depositari non provvedano a ritrasferire tali somme agli aventi diritto o ne ritardino il pagamento.

F.7 Legge regolatrice dei contratti stipulati tra l'Offerente ed i possessori degli strumenti finanziari dell'Emittente

L'Accordo di Conferimento è regolato dalla legge italiana.

F.8 Termini e modalità di restituzione delle Azioni in caso di inefficacia dell'Offerta e/o di riparto

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria ai sensi dell'articolo 106, comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione sospensiva e non è prevista alcuna ipotesi di riparto.

G. MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELL'OFFERTA, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE

G.1 Modalità di finanziamento dell'Offerta e garanzia di esatto adempimento

G.1.1 Modalità di finanziamento dell'Offerta

L'Offerta prevede un Esborso Massimo di Euro 1.452.414.929,00 (per maggiori dettagli, si veda il Paragrafo E.1 del presente Documento di Offerta). LVMH farà fronte agli impegni derivanti dall'Offerta esclusivamente tramite mezzi propri.

G.1.2 Garanzia di esatto adempimento

In data 25 luglio 2011, ai sensi e per gli effetti dell'Articolo 37-*bis*, comma 3, del Regolamento Emittenti, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank si è impegnata, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento nell'ambito dell'Offerta (ivi inclusi, a seconda del caso, l'eventuale riapertura dell'Offerta e/o adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'Articolo 108 del TUF e/o esercizio del Diritto di Acquisto), a mettere automaticamente a disposizione dell'Offerente un importo corrispondente all'Esborso Massimo ai termini ed alle condizioni del presente Documento di Offerta, fermo restando che tale Esborso Massimo sarà ridotto, di volta in volta, tenuto conto dei pagamenti effettuati nell'ambito dell'Offerta.

La garanzia, nonché gli impegni ivi contenuti, scadrà automaticamente:

- (i) il Giorno di Mercato Aperto successivo alla data di pagamento del Corrispettivo agli azionisti che abbiano portato le proprie Azioni in adesione all'Offerta (come eventualmente riaperta); ovvero
- (ii) in caso di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'Art. 108, comma 2, del TUF, il Giorno di Mercato Aperto successivo alla data di pagamento del corrispettivo dovuto nell'ambito della procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF; ovvero
- (iii) in caso di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e contestuale esercizio del Diritto di Acquisto, il Giorno di Mercato Aperto corrispondente alla data della comunicazione dell'Emittente dell'avvenuto deposito, sul conto dell'intermediario incaricato del pagamento, del corrispettivo dovuto nell'ambito della procedura congiunta per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e contestuale esercizio del Diritto di Acquisto;

e, in ogni caso, al più tardi il 31 dicembre 2011.

G.2 Motivazioni dell'operazione e programmi futuri dell'Offerente relativamente all'Emittente ed al Gruppo dell'Emittente nonché, ove rilevanti, all'Offerente ed al Gruppo dell'Offerente

G.2.1 Motivazioni dell'Offerta

L'Offerente, attraverso l'operazione di integrazione conseguente al Conferimento ed all'Offerta, mira a rafforzare la sua presenza nel settore del lusso. L'operazione è finalizzata a consentire ad

LVMH di consolidare la sua posizione competitiva nel settore della gioielleria e dell'orologeria, tenuto anche conto della posizione di forte rilievo di Bulgari nel settore. Bulgari è altresì presente nei settori della profumeria, della cosmesi e degli accessori che rafforzeranno la posizione di LVMH nei corrispondenti settori di attività.

L'operazione consentirà, inoltre, a LVMH e Bulgari di cogliere possibilità di sviluppo in Europa, Asia e nelle Americhe, offrendo al gruppo Bulgari l'opportunità di cooperare con altri marchi del Gruppo LVMH operativi in tali settori.

Nella realizzazione dell'operazione, LVMH intende, in linea con la propria strategia di lungo periodo, mantenere l'identità del gruppo Bulgari che ha contribuito al successo del marchio Bulgari. Inoltre, per effetto dell'operazione di integrazione, il Gruppo Bulgari beneficerà dell'esperienza di LVMH e delle risorse necessarie ad esprimere al massimo le proprie potenzialità e di una struttura di prim'ordine tale da garantire un futuro di lungo termine nel rispetto dei valori che hanno contribuito al suo successo dal 1884.

Paolo e Nicola Bulgari continueranno a mantenere, rispettivamente, la carica di Presidente e Vice-Presidente nel consiglio di amministrazione di Bulgari. Paolo Bulgari è stato nominato membro (*censeur*) dell'organo consultivo di LVMH. Francesco Trapani, amministratore delegato di Bulgari, è stato nominato membro del consiglio di amministrazione di LVMH ed è entrato a far parte del comitato esecutivo di LVMH. Ha altresì assunto, a partire dal secondo semestre del 2011, la direzione della Divisione Orologi e Gioielli di LVMH.

Inoltre, l'Offerta è finalizzata al Delisting, che le parti dell'Accordo di Conferimento hanno reciprocamente riconosciuto essere obiettivo di comune interesse al fine di perfezionare l'integrazione strategica tra i due gruppi e, trattandosi di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, la stessa non sarà soggetta ad alcuna condizione di efficacia. Il Delisting potrà essere ottenuto attraverso l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (indipendentemente dal fatto che vi siano state effettive richieste di vendita da parte degli azionisti che non hanno portato le proprie azioni in adesione all'Offerta) ovvero attraverso l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF contestualmente all'esercizio del Diritto di Acquisto.

G.2.2 Programmi relativi alla gestione delle attività

LVMH intende supportare la strategia di crescita sviluppata e comunicata al mercato da parte dell'Emittente al fine di mantenere e rafforzare il posizionamento di forte rilievo di Bulgari nei settori chiave del mercato del lusso.

A tale scopo, l'Offerente si avvarrà dei punti di forza dell'Emittente, quali la qualità dei prodotti, la capacità di innovare e creare su base continuativa, gli alti livelli di efficienza distributiva, l'attenzione al servizio e alla soddisfazione della clientela oltre alla disponibilità di personale e dirigenza altamente qualificati.

L'Offerente intende altresì potenziare le quattro principali linee produttive di Bulgari. Nel settore gioielleria, l'obiettivo è quello di fare leva sulle principali linee di vendita di gioielli Bulgari e di sfruttare ulteriori opportunità di *business* nel segmento medio-alto. Nel settore orologeria, l'Offerente si propone di accrescere i ricavi focalizzandosi sulla vendita all'ingrosso, rafforzando l'assortimento di prodotti ed aumentando significativamente i ricavi nel settore degli orologi da donna, giovandosi della reputazione del marchio Bulgari nella gioielleria. Nel settore accessori, l'obiettivo è quello di incrementare il *business* costituendo una rete di negozi, e di sviluppare un adeguato supporto comunicativo. Nel settore profumi e cosmetici, l'Offerente proseguirà la strategia di successo di

Bulgari attraverso l'intensificazione dell'attività di *marketing* e supporto comunicativo, nonché attraverso il lancio di nuovi prodotti.

Inoltre, LVMH intende continuare il processo di sviluppo delle aree di attività esistenti nei mercati più promettenti (principalmente in Asia, con una particolare attenzione a mercati chiave come la Cina), tra l'altro attraverso l'apertura di nuovi punti vendita a gestione diretta.

L'integrazione tra le realtà LVMH e Bulgari dovrebbe altresì consentire la creazione di sinergie, in particolare in due aree principali: (i) sinergie distributive e di fornitura nel settore Profumi, e (ii) sinergie connesse all'acquisto di spazi pubblicitari.

G.2.3 Investimenti futuri e fonti di finanziamento

LVMH intende fare in modo che l'Emittente continui ad effettuare investimenti facendo affidamento principalmente sul flusso di cassa generato dalle proprie attività operative e sulle proprie risorse finanziarie.

A tale proposito, alla data del presente Documento di Offerta, il consiglio di amministrazione dell'Emittente non ha assunto decisioni in merito ad impegni di spesa di particolare rilevanza e/o diversi da quelli ordinariamente richiesti per la gestione delle aree di *business* in cui l'Emittente opera.

G.2.4 Programmi di ristrutturazione e riorganizzazione (in particolare, fusioni, scissioni, conferimenti, cessioni di rami d'azienda)

Alla data del presente Documento di Offerta, l'Offerente non ha assunto alcuna decisione con riferimento a possibili fusioni, scissioni o riorganizzazioni dell'Emittente e del Gruppo dell'Emittente.

G.2.5 Modifiche previste nella composizione degli organi di amministrazione e controllo e nei relativi emolumenti

Alla data del presente Documento di Offerta, ad eccezione di quanto previsto nel Patto Parasociale (si vedano la Premessa ed il Paragrafo B.2.3 del presente Documento di Offerta), non è stata assunta alcuna decisione in merito all'attuale composizione degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente ed ai relativi emolumenti.

Al fine di dare esecuzione alle previsioni del Patto Parasociale relative alla composizione dell'organo di amministrazione dell'Emittente (si vedano la Premessa ed il Paragrafo B.2.3 del presente Documento di Offerta), l'Assemblea dei soci dell'Emittente sarà convocata successivamente all'Offerta.

G.2.6 Modifiche allo Statuto sociale

Alla data del presente Documento di Offerta, l'Offerente non ha individuato alcuna specifica modifica da apportare all'attuale Statuto sociale dell'Emittente. Tuttavia, modifiche potrebbero essere apportate, dopo che si sia completato il processo di Delisting, al fine di adattare lo Statuto sociale dell'Emittente agli statuti delle società non quotate.

G.3 Volontà di ricostruire il flottante

Come descritto nella Premessa e nel Paragrafo G.2.1 del presente Documento di Offerta, l'acquisto della totalità delle Azioni ed il successivo Delisting delle Azioni rappresentano uno dei principali obiettivi dell'Offerta.

Dichiarazione dell'Offerente in relazione all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF

Nel caso in cui, al termine dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente emesso a tale data, tenendo in considerazione anche gli acquisti effettuati, direttamente o indirettamente, dall'Offerente sul mercato (si veda il Paragrafo C.1 del presente Documento di Offerta), l'Offerente dichiara che non ricostituirà il flottante ed adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF nei confronti di qualunque azionista che ne faccia richiesta (si veda il Paragrafo A.5 del presente Documento di Offerta).

L'Offerente indicherà in un'apposita sezione dell'avviso contenente i risultati dell'Offerta - che sarà pubblicato ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob (si veda il Paragrafo F.3 del presente Documento di Offerta) - se, a seguito dell'Offerta, si siano verificati i presupposti di cui all'articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, l'avviso conterrà altresì informazioni relative alle modalità ed ai termini per l'adempimento da parte dell'Offerente dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF. Tutte le informazioni necessarie per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF saranno comunicate dall'Offerente mediante comunicato che sarà trasmesso a Consob, Borsa Italiana ed a due agenzie di stampa e pubblicato sui siti internet dell'Offerente e dell'Emittente (rispettivamente, www.lvmh.com e www.bulgari.com).

Dichiarazione dell'Offerente in relazione all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF ed al Diritto di Acquisto

Nel caso in cui, al termine dell'Offerta o all'esito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente emesso a tale data, tenendo in considerazione anche gli acquisti effettuati, direttamente o indirettamente, dall'Offerente sul mercato (si veda il Paragrafo C.1 del presente Documento di Offerta), l'Offerente dichiara la sua intenzione di adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF nei confronti di qualunque azionista che ne faccia richiesta e contestualmente esercitare il Diritto di Acquisto (si veda il Paragrafo A.6 del Documento di Offerta).

L'Offerente indicherà in un'apposita sezione dell'avviso contenente i risultati dell'Offerta ovvero del comunicato avente ad oggetto i risultati della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF - avviso e comunicato che saranno rispettivamente pubblicati ai sensi degli articoli 41, comma 6, e 50-*quinquies*, comma 5, del Regolamento Consob (si veda il Paragrafo F.3 del presente Documento di Offerta) - se, all'esito dell'Offerta ovvero della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, si saranno verificati i presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto, nonché i termini e le modalità con cui l'Offerente adempierà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e, nell'ambito della stessa procedura, eserciterà il Diritto di Acquisto. Le necessarie informazioni ai fini dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e dell'esercizio del Diritto di Acquisto nell'ambito della stessa procedura, saranno comunicate dall'Offerente tramite comunicato che sarà trasmesso a Consob, Borsa Italiana ed a due agenzie di stampa, nonché pubblicato sui siti internet dell'Offerente e dell'Emittente (rispettivamente, www.lvmh.com e www.bulgari.com).

Il trasferimento delle Azioni acquistate in virtù delle previsioni sopra menzionate avrà efficacia dal momento della comunicazione all'Emittente dell'avvenuto deposito del controvalore complessivo delle Azioni rimanenti per l'esercizio del Diritto di Acquisto presso un istituto di credito a tal fine incaricato. L'Emittente procederà alle conseguenti annotazioni sul libro soci. Ai sensi dell'articolo

2949 del Codice Civile, decorso il termine di prescrizione quinquennale dalla data di deposito del corrispettivo per l'esercizio del Diritto di Acquisto, l'Offerente avrà il diritto di ottenere la restituzione delle somme depositate a titolo di corrispettivo per il Diritto di Acquisto e non riscosse dagli aventi diritto, salvo quanto disposto dagli articoli 2941 e seguenti del Codice Civile.

H. EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE, I SOGGETTI CHE AGISCONO DI CONCERTO CON L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DELL'EMITTENTE

H.1 Descrizione degli accordi e delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente

H.1.1 Accordi tra l'Offerente, le Persone che Agiscono di Concerto e l'Emittente o gli azionisti rilevanti o i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente

Ad eccezione dell'Accordo di Conferimento (descritto nella Premessa del presente Documento di Offerta), né l'Offerente né le Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente sono parte di (o hanno deliberato di sottoscrivere) alcun accordo con l'Emittente, gli azionisti rilevanti o i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente, che possa avere o abbia avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente.

H.1.2 Operazioni finanziarie e/o commerciali eseguite o deliberate nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente

Ad eccezione dell'Accordo di Conferimento (descritto nella Premessa del presente Documento di Offerta), nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione del Documento di Offerta, l'Offerente, le Persone che Agiscono di Concerto e l'Emittente, gli azionisti rilevanti o i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente non hanno eseguito o deliberato di eseguire operazioni finanziarie e/o commerciali che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente.

H.2 Indicazione degli accordi concernenti l'esercizio del diritto di voto, ovvero il trasferimento delle Azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente

Ad eccezione dell'Accordo di Conferimento, che include il Patto Parasociale (come descritto nella Premessa e nel Paragrafo B.2.3 del presente Documento di Offerta), non vi sono ulteriori accordi tra l'Offerente, le Persone che Agiscono di Concerto e l'Emittente, gli azionisti rilevanti o i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente riguardanti l'esercizio dei diritti di voto o il trasferimento delle Azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le attività svolte nell'ambito dell'Offerta, l'Offerente riconoscerà i seguenti compensi, comprensivi di ogni e qualsivoglia compenso di intermediazione:

- (a) all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, una commissione pari allo 0,01% del controvalore delle Azioni acquistate dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale riapertura e, a seconda del caso, l'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'Articolo 108, commi 1 e/o 2, del TUF), con un ammontare minimo prefissato di Euro 25.000,00 ed un ammontare massimo prefissato di Euro 100.000,00 (più IVA);
- (b) a ciascun Intermediario Depositario, una commissione pari allo 0,05% del controvalore delle Azioni depositate presso tale Intermediario Depositario, portate in adesione all'Offerta e acquistate dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta. L'Offerente ha dato mandato a Crédit Agricole Cheuvreux S.A. di pagare la commissione dovuta direttamente all'Intermediario Negoziatore, che, a seconda del caso, sotto la sua esclusiva responsabilità, trasferirà la commissione ricevuta all'Intermediario Depositario, al netto di ogni commissione concordata con quest'ultimo per attività di *trading*. In tal caso, l'obbligo dell'Offerente di pagare la commissione dovuta all'Intermediario Depositario si considererà adempiuta con il pagamento del corrispondente importo all'Intermediario Negoziatore, e il solo Intermediario Depositario si accollerà il rischio che l'Intermediario Negoziatore cui è stata affidata non trasferisca la commissione ricevuta.

L. IPOTESI DI RIPARTO

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria ai sensi dell'articolo 106, comma 1, del TUF, non è prevista alcuna forma di riparto.

M. APPENDICI

Allegato A: Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'Articolo 39 del Regolamento Emittenti

Allegato B: Estratto del Patto Parasociale pubblicato ai sensi dell'articolo 122 del TUF ed avvisi relativi alle variazioni delle partecipazioni detenute dalle parti del Patto Parasociale nel capitale sociale di Bulgari e di LVMH

Allegato A

COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI BULGARI S.P.A. AI SENSI DELL'ART. 103, COMMA 3, DEL D.LGS 24 FEBBRAIO 1998 N.58, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO, E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO CONSOB DEL 14 MAGGIO 1999 DELIBERA N. 11971, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO, RELATIVO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA AVENTE AD OGGETTO AZIONI ORDINARIE DI BULGARI S.P.A., PROMOSSA DA LVMH MOET HENNESSY – LOUIS VUITTON S.A. AI SENSI DELL'ART 106, COMMA 1 DEL D.LGS 24 FEBBRAIO 1998 N.58, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO .

Premessa

Il Consiglio di Amministrazione di Bulgari S.p.A. (**"Bulgari"**, **"Emittente"** o **"Società"**), nella riunione tenuta a Roma in data 25 luglio 2011, preso preliminarmente atto:

- a) che: (i) in data 5 marzo 2011 Paolo Bulgari, Nicola Bulgari e Francesco Trapani (collettivamente gli **"Azionisti Bulgari"** e ciascuno anche un **"Azionista Bulgari"**) e LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON S.A., società di diritto francese, con sede legale a Parigi, 22 Av. Montaigne, 75008 (qui di seguito per brevità **"LVMH"** o l'**"Offerente"**), con la partecipazione di Bulgari e Groupe Arnault S.A.S., hanno stipulato un accordo strategico (l'**"Accordo di Conferimento"**) avente ad oggetto, tra l'altro, l'impegno degli Azionisti Bulgari a conferire tutte le – e non solo parte delle – azioni dagli stessi detenute alla data del 5 marzo 2011 e tutte le ulteriori azioni acquistate dagli Azionisti Bulgari prima della data di esecuzione dell'Accordo di Conferimento; (ii) dopo l'avveramento delle condizioni alle quali è subordinato l'Accordo di Conferimento e alla esecuzione di quest'ultimo LVMH, direttamente o, eventualmente, tramite altra società, era tenuta a promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sull'intero capitale di Bulgari ad un prezzo per azione ordinaria pari a Euro 12,25;
- b) delle pattuizioni parasociali tra gli Azionisti Bulgari e LVMH (il **"Patto Parasociale"**), contenute nell'Accordo di Conferimento, come depositate per estratto in data 9 marzo 2011 presso il Registro delle Imprese di Roma e pubblicate sul quotidiano MF in data 10 marzo 2011 (aggiornate, quanto alle azioni oggetto del patto, come da avvisi depositati presso il Registro delle Imprese di Roma e pubblicati il 5 luglio 2011 e il 27 luglio 2011 sul quotidiano "MF");
- c) del comunicato di LVMH effettuato in data 30 giugno 2011 ai sensi dell'art. 102 primo comma del D. Lgs.24 febbraio 1998 n. 58 come successivamente modificato ed integrato (il

“TUF”) con cui sono stati resi noti (i) l’acquisto da parte di LVMH di una partecipazione di controllo su Bulgari a seguito dell’esecuzione dell’Accordo di Conferimento e degli acquisti precedentemente effettuati da LVMH (sia direttamente che indirettamente per il tramite della società controllata Hannibal S.A.) nonché (ii) la promozione di un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Bulgari (l’**“Offerta”**);

- d) del documento di offerta inviato da LVMH alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (**“CONSOB”**) ai sensi dell’art. 102 comma 3 del TUF ed art. 37 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n.11971 del 14 maggio 1999, come successivamente integrato e modificato (il **“Regolamento Emittenti”**) e comunicato alla Società in data 20 luglio 2011 (il **“Documento di Offerta”**);
- e) del parere reso da Credit Suisse Securities (Europe) Limited (Milan Branch) in data 25 luglio 2011 su incarico della Società in merito alla congruità del corrispettivo, allegato al presente comunicato;
- f) del parere reso da Morgan Stanley Bank International Limited (Milan Branch) in data 25 luglio 2011 su richiesta degli amministratori indipendenti in funzione della predisposizione da parte degli stessi del parere di cui all’art. 39 bis comma 2 del Regolamento Emittenti in merito alla congruità del corrispettivo allegato al presente comunicato;
- g) del parere reso dagli amministratori indipendenti ai sensi dell’art. 39 bis del Regolamento Emittenti;

al fine di fornire agli azionisti dell’Emittente e al mercato dati ed elementi utili per l’apprezzamento dell’Offerta, nonché una propria motivata valutazione in ordine alle condizioni ed alle motivazioni della stessa, ha approvato – con il voto favorevole dei consiglieri Paolo Bulgari, Francesco Trapani, Claudio Costamagna, Paolo Cuccia, Giulio Figarolo di Gropello e l’astensione del Consigliere Antonio Belloni e avendo il Collegio Sindacale preso atto della deliberazione del Consiglio di Amministrazione senza formulare alcun rilievo – il presente comunicato (il **“Comunicato”**) ai sensi dell’art. 103, comma 3 del TUF e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti.

Il Consiglio ha conferito delega al Presidente e all’Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro, per il compimento di tutti gli atti necessari o utili per procedere all’invio del Comunicato a Consob, in osservanza delle disposizioni contenute nell’art. 39 del Regolamento Emittenti e alla pubblicazione del Comunicato in allegato al Documento di Offerta, eventualmente aggiornandolo e

modificandolo come opportuno o necessario e/o apportandovi le modifiche e/o le integrazioni che dovessero essere richieste da Consob.

Il Consiglio ha quindi preso atto della circostanza che l'Accordo di Conferimento è stato modificato (i) in data 9 marzo 2011 al fine di meglio precisare la cessazione degli effetti della clausola di *standstill* contenuta nell'accordo di riservatezza e *standstill* precedentemente sottoscritto dalle parti; e (ii) in data 14 giugno 2011, per prevedere l'impegno di Francesco Trapani di esercitare tutti i diritti attribuitigli ai sensi dei Piani di *Stock Options* (come di seguito definiti) al fine di portare in adesione all'Offerta le azioni Bulgari rivenienti da tale esercizio, e per correggere un errore materiale nell'indicazione del numero delle azioni Bulgari possedute alla data del 5 marzo 2011 da Paolo Bulgari (n. 70.540.000 in luogo di n. 70.490.000 azioni) e da Nicola Bulgari (n. 68.797.000 in luogo di n. 68.790.000 azioni) e che già in virtù di quanto previsto dall'Accordo di Conferimento, costituivano oggetto del Conferimento..

Alla riunione erano presenti i seguenti membri del Consiglio di Amministrazione:

- ✓ Paolo Bulgari (Presidente)
- ✓ Francesco Trapani (Amministratore Delegato)
- ✓ Antonio Belloni (Consigliere) (in collegamento telefonico tramite il n. 0267688)
- ✓ Claudio Costamagna (Consigliere) (in collegamento telefonico tramite il n. 0267688)
- ✓ Paolo Cuccia (Consigliere)
- ✓ Giulio Figarolo di Gropello (Consigliere) (in collegamento telefonico tramite il n. 0267688)

Assente giustificato il Vice Presidente Sig. Nicola Bulgari.

Erano inoltre presenti tutti i membri del Collegio Sindacale:

- ✓ Gerardo Longobardi (Presidente)
- ✓ Maurizio De Magistris (Sindaco Effettivo).
- ✓ Daniela Lambardi (Sindaco Effettivo)

Secondo quanto dichiarato dai membri del Consiglio di Amministrazione presenti alla riunione del consiglio, si informa che i signori Paolo Bulgari, Nicola Bulgari e Francesco Trapani sono portatori

di un interesse proprio del quale viene di seguito esplicitata la natura, i termini, l'origine e la portata:

- ✓ quanto al consigliere Paolo Bulgari, questi è parte dell'Accordo di Conferimento, azionista di LVMH, parte del Patto Parasociale e membro (*censeur*) dell'organo consultivo di LVMH;
- ✓ quanto al consigliere Nicola Bulgari, questi è parte dell'Accordo di Conferimento, azionista di LVMH e parte del Patto Parasociale;
- ✓ quanto al consigliere Francesco Trapani, questi è parte dell'Accordo di Conferimento, azionista di LVMH, parte del Patto Parasociale, membro del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo di LVMH nonché, a partire dal secondo semestre del 2011, responsabile della direzione della Divisione Orologi e Gioielli di LVMH e titolare di n. 3.900.000 diritti di opzione ai sensi dei Piani di *Stock Options* (come di seguito definiti);
- ✓ quanto al consigliere Antonio Belloni, questi è portatore di un interesse di terzi ricoprendo la carica di *Group Managing Director* del gruppo LVMH e di membro del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ed essendo stato da questi designato, ai sensi del Patto Parasociale, per la nomina a consigliere di amministrazione di Bulgari.

Nessun'altro amministratore è portatore di un interesse proprio o di terzi.

SEZIONE A

1. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA

Nella presente Sezione A sono individuati e sintetizzati i principali dati ed elementi di fatto 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 esclusivo riferimento al contenuto del Documento di Offerta.

1.1 Offerente (paragrafo B.1 del Documento di Offerta)

La denominazione sociale dell'Offerente è LVMH MOET HENNESSY - LOUIS VUITTON S.A., società di diritto francese, quotata sul NYSE – Euronext di Parigi, con sede legale a Parigi (Francia), 22 Av. Montaigne, 75008, iscritta presso il Registro delle Imprese di Parigi con il n. 775670417, secondo quanto risulta dal Documento di Offerta

Sulla base delle informazioni rese disponibili dall'Offerente nel Documento di Offerta, sono di seguito riportate le partecipazioni e gli assetti di controllo dell'Offerente.

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta l'Offerente è indirettamente controllata da Bernard Arnault, per effetto della partecipazione detenuta (direttamente e indirettamente) dalla controllata Groupe Arnault S.A.S., pari al 46,05% del capitale dell'Offerente ed al 62,02% dei diritti di voto.

Ai sensi dell'articolo 101-bis, commi 4, 4-bis e 4-ter del Testo Unico, e dell'articolo 44-quater del Regolamento Emittenti, sono considerati persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta:

- (i) Bernard Arnault, nella sua qualità di azionista al vertice della catena di controllo dell'Offerente, e tutte le società comprese nella predetta catena di controllo;
- (ii) Hannibal S.A., in quanto società controllata da Bernard Arnault per il tramite dell'Offerente, che detiene una partecipazione diretta pari al 5,82% del capitale sociale di Bulgari emesso al 1 agosto 2011;
- (iii) Nicola Bulgari, in quanto parte dell'Accordo di Conferimento (inclusivo del Patto Parasociale);

- (iv) Paolo Bulgari, in quanto parte dell'Accordo di Conferimento (inclusivo del Patto Parasociale),; e
- (v) Francesco Trapani, in quanto parte dell'Accordo di Conferimento (inclusivo del Patto Parasociale), che detiene n. 3.900.000 diritti di opzione – ai sensi dei piani di *stock options* a lui riservati approvati da Bulgari a favore di amministratori esecutivi di Bulgari e/o di sue controllate e a favore di dipendenti di Bulgari e/o di sue controllate, rispetto ai quali residuano un totale di 9.523.250 opzioni (i “**Piani di Stock Options**”) – che saranno esercitati in tempo utile al fine di consentire allo stesso di portare le azioni rivenienti in adesione all'Offerta.

In conformità a quanto previsto dall'articolo 109, commi 1 e 3, del Testo Unico, le suddette persone che agiscono di concerto con l'Offerente sarebbero tenute a lanciare l'Offerta congiuntamente ad LVMH. Cionondimeno, l'obbligazione di promuovere l'Offerta sarà adempiuta esclusivamente da LVMH, che conseguentemente sosterrà tutti i costi, le spese e gli oneri relativi all'Offerta, ivi inclusi, a mero titolo esemplificativo, quelli relativi al pagamento del prezzo dell'Offerta.

1.2 Natura dell'Offerta

Nel Documento di Offerta è riportato che l'Offerta è promossa dall'Offerente ai sensi dell'art. 106, comma 1, del TUF, a seguito dell'acquisizione della partecipazione di controllo su Bulgari conseguente alla esecuzione, in data 30 giugno 2011, dell'Accordo di Conferimento ed agli acquisti precedentemente effettuati da LVMH, sia direttamente che indirettamente per il tramite della società Hannibal S.A..

1.3 Oggetto dell'Offerta (paragrafo C.1 del Documento di Offerta)

L'Offerta ha ad oggetto:

- (i) la totalità delle azioni ordinarie Bulgari quotate sul Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.(la “**Borsa Italiana**”) emesse alla data del 1 agosto 2011 e non detenute dall'Offerente e dalla sua controllata Hannibal, pari a n. 106.277.107 azioni ordinarie, rappresentative del 31,59% del capitale sociale di Bulgari (si rammenta che LVMH è, alla data del 1 agosto 2011, già titolare di n. 230.147.163 azioni ordinarie di Bulgari, pari al restante 68,41% del capitale sociale di Bulgari);

- (ii) le massime n. 2.764.127 azioni ordinarie di nuova emissione derivanti dalla possibile conversione sino alla data del 22 agosto 2011 delle obbligazioni di cui al prestito obbligazionario convertibile di Bulgari “€150,000,000 5.375% Equity Linked Bonds due 2014” ai sensi del Regolamento del Prestito datato 8 luglio 2009 rispetto alle quali non sono state presentate domande di conversione al 31 luglio 2011 (le “**Obbligazioni Convertibili**”);
- (iii) le ulteriori massime n. 9.523.250 azioni ordinarie emittente in conseguenza dell’eventuale esercizio delle opzioni attribuite ai sensi dei Piani di *Stock Options* a Francesco Trapani e ai *managers* dell’Emittente.

per un totale massimo di n. 118.564.484 azioni (congiuntamente, le “**Azioni Oggetto dell’Offerta**”).

L’Offerta, come meglio precisato nel Paragrafo F.4 del Documento di Offerta, è promossa esclusivamente sul mercato italiano, unico mercato nel quale sono quotate le Azioni Oggetto dell’Offerta, è rivolta, indistintamente ed a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell’Emittente ed è finalizzata alla revoca delle azioni dell’Emittente dalla quotazione sul MTA.

1.4 Periodo di Adesione (paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta)

Il periodo di adesione all’Offerta, concordato dall’Offerente con Borsa Italiana S.p.A., decorre dalle 8:00 (ora italiana) del 22 agosto 2011 alle 17:40 (ora italiana) del 23 settembre 2011 (estremi inclusi), come eventualmente riaperto ai sensi del Regolamento Emittenti.

1.5 Corrispettivo dell’Offerta (paragrafo E del Documento di Offerta)

Secondo quanto descritto nel Documento di Offerta, l’Offerente riconoscerà a ciascun aderente all’Offerta un corrispettivo, interamente in denaro, pari ad Euro 12,25 (dodici euro e venticinque) per ciascuna Azione portata in adesione all’Offerta (il “**Corrispettivo**”). Il pagamento del Corrispettivo sarà effettuato integralmente in contanti e si intende al netto di bolli, commissioni e spese, che restano a carico dell’Offerente. L’imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, è a carico degli aderenti all’Offerta. Poiché l’Offerta è un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa ai sensi dell’art. 106, comma 1 del TUF, il Corrispettivo è stato determinato ai sensi dell’art. 106, comma 2 del TUF in misura non inferiore a quello più elevato pagato dall’Offerente e da persone che agiscono di concerto con l’Offerente, nei dodici mesi anteriori alla comunicazione di cui all’art. 102 comma 1.

Come menzionato nel Documento di Offerta e previsto dall'Accordo di Conferimento, gli Azionisti Bulgari hanno conferito in LVMH la partecipazione di controllo in Bulgari per il corrispettivo di Euro 12,25 per azione a fronte di azioni LVMH di nuova emissione. Tale prezzo include un premio di controllo pari al 61,4% rispetto al prezzo di chiusura delle azioni Bulgari alla data del 4 marzo 2011, pari ad Euro 7,59 (fonte: Bloomberg) nonché i seguenti premi rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali dei periodi di riferimento sotto considerati:

Periodi di Riferimento	Prezzi di mercato (€)	Premio vs. Prezzo di Offerta
Ultimo prezzo di chiusura ufficiale antecedente alla data della prima comunicazione dell'Offerta	7,59	61,4%
Prezzo medio ponderato sui volumi – 1 mese precedente il 4 marzo 2011	7,67	59,8%
Prezzo medio ponderato sui volumi – 3 mesi precedente il 4 marzo 2011	7,79	57,3%
Prezzo medio ponderato sui volumi – 6 mesi precedente il 4 marzo 2011	7,38	66,0%
Prezzo medio ponderato sui volumi – 1 anno precedente il 4 marzo 2011	6,73	82,0%

Fonte: Bloomberg

Né l'Offerente né le persone che agiscono di concerto con l'Offerente hanno acquistato azioni Bulgari, nei 12 mesi precedenti la comunicazione di cui in oggetto, ad un prezzo eccedente Euro 12,25.

Si rimanda a quanto specificato nel Documento di Offerta (sezione E) in merito al confronto tra il Corrispettivo e diversi indicatori relativi all'Emittente e a società comparabili operanti nel settore del lusso.

Nella citata sezione E del Documento di Offerta inoltre, l'Offerente segnala che in data 16 giugno 2011 ai sensi del diritto francese, esperti indipendenti ("*Commissaires aux Apports*"), nominati dal Tribunale di Parigi, hanno sottoscritto una perizia che ha confermato al consiglio di

amministrazione di LVMH l'adeguatezza della valutazione di Euro 12,25 per Azione nel contesto dell'Accordo di Conferimento. Tale perizia è stata pubblicata, ai sensi del diritto francese, ed è stata utilizzata dal consiglio di amministrazione dell'Offerente tenuto in data 30 giugno 2011 al fine di approvare l'aumento di capitale riservato alla Famiglia Bulgari-Trapani a servizio del Conferimento.

1.6 Modalità di finanziamento dell'Offerta (paragrafo G 1.1 del Documento di Offerta)

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, l'Offerente darà corso all'Offerta facendo integralmente ricorso a disponibilità finanziarie proprie.

1.7 Garanzie di esatto adempimento (paragrafo G.1.2 del Documento di Offerta)

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta l'impegno finanziario massimo complessivo dell'Offerente in relazione al pagamento del Corrispettivo delle Azioni Oggetto dell'Offerta che potranno essere portate in adesione all'Offerta sarà pari a complessivi Euro 1.452.414.929,00 (l'"**Esborso Massimo**").

In relazione a tale impegno finanziario, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, con sede a Courbevoie, Lungofiume del Presidente Paul Doumer n. 9, 92400 (Francia), si è impegnato, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garantire il corretto adempimento delle obbligazioni di pagamento assunte con l'Offerta – incluse quelle conseguenti all'eventuale riapertura del Periodo di Adesione e/o all'acquisto di obbligazioni ai sensi dell'art. 108 del Testo Unico e/o all'esercizio del Diritto di Acquisto (come di seguito definito) – mettendo a disposizione dell'Offerente un importo pari all'Esborso Massimo, ai termini e alle condizioni indicate nel Documento di Offerta, restando inteso che l'ammontare costituente l'Esborso Massimo si ridurrà proporzionalmente ai pagamenti effettuati sulla base dell'Offerta.

1.8 Data di pagamento del Corrispettivo (paragrafo F.5 del Documento di Offerta)

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo sarà pagato agli aderenti, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà delle azioni, il terzo giorno di borsa aperta successivo al termine del periodo di adesione all'Offerta (la "**Data di Pagamento**").

In caso di estensione del Periodo di Adesione, il Corrispettivo sarà pagato agli aderenti il terzo giorno di borsa aperta successivo al termine della riapertura del Periodo di Adesione. L'Avviso

relativo alla proroga sarà pubblicato sui siti internet dell'Offerente e della Società e sarà trasmesso alla Consob, alla Borsa Italiana e a due agenzie di stampa.

1.9 Condizioni di efficacia dell'Offerta ed autorizzazioni (paragrafi A.1 e C.2 del Documento di Offerta)

L'Offerta, avendo natura obbligatoria ai sensi degli articoli 106, comma 1, del TUF, non è soggetta a condizioni di efficacia, non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni ed è rivolta, a tutti gli azionisti dell'Emittente, indistintamente ed a parità di condizioni.

Come indicato nel Documento di Offerta, l'operazione che ha dato luogo all'Offerta è stata comunicata ed autorizzata dalle seguenti autorità per la tutela della concorrenza: *COMMISSIONE EUROPEA, COMMISSIONE FEDERALE DEGLI STATI UNITI D'AMERICA PER IL COMMERCIO, COMMISSIONE DELLA COREA PER LA CONCORRENZA LEALE, COMMISSIONE DEL GIAPPONE PER LA CONCORRENZA LEALE, AUTORITÀ TURCA PER LA CONCORRENZA, SERVIZIO FEDERALE ANTIMONOPOLI DELLA RUSSIA, COMITATO ANTIMONOPOLI DELL'UCRAINA*

L'Offerta, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, non è soggetta ad alcuna ulteriore autorizzazione.

1.10 Obbligo di Acquisto - Diritto di Acquisto – Delisting .

Nel Documento di Offerta l'Offerente ha indicato che l'Offerta è, tra l'altro, finalizzata alla revoca della quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente dal Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

(a) Obbligo di Acquisto ex art 108 comma 2 (paragrafo A.5 del Documento di Offerta)

Nel Documento di Offerta l'Offerente ha dichiarato, che, nel caso in cui, al termine dell'Offerta e considerando anche i possibili acquisti effettuati dall'Offerente direttamente e indirettamente sul mercato durante il Periodo di Adesione , l'Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di eventuali acquisti effettuati al di fuori dell'Offerta stessa, una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95%, non ricostituirà il flottante e adempirà al proprio obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF nei confronti degli azionisti che ne facciano eventuale richiesta (l'"Obbligo di Acquisto")..

Si rimanda inoltre al paragrafo G3 del Documento di Offerta in merito alle dichiarazioni dell'Offerente relative alla ricostruzione del flottante.

(b) Obbligo di Acquisto ex art 108 comma 1 e Diritto di Acquisto (paragrafo A.6 del Documento di Offerta)

Nel Documento di Offerta, l'Offerente ha dichiarato che, nel caso in cui, al termine dell'Offerta o all'esito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente venga a detenere una partecipazione pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente emesso a tale data, considerando anche gli acquisti effettuati dall'Offerente direttamente e indirettamente sul mercato, adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e contestualmente eserciterà il Diritto di Acquisto ai sensi dell'art.111 del TUF.

Si rimanda inoltre al paragrafo G3 del Documento di Offerta in merito alle dichiarazioni dell'Offerente relative alla ricostruzione del flottante.

(c) Delisting (paragrafo A.7 del Documento di Offerta)

Nel Documento di Offerta è contenuta un'avvertenza ove si segnala che, al verificarsi dei presupposti previsti dall'articolo 108, comma 2, del TUF, in conformità a quanto previsto dall'articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà la revoca delle azioni Bulgari dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo relativo all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF. Pertanto, gli azionisti di Bulgari che dovessero decidere di non apportare le proprie azioni all'Offerta e che non avessero richiesto all'Offerente di acquistare le proprie azioni saranno titolari di strumenti finanziari dell'Emittente che non saranno più quotati su mercati regolamentati, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento in futuro. Il *delisting* potrà essere ottenuto oltre che in seguito all'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2 come sopra specificato, anche in seguito all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e contestuale esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art.111 del TUF.

1.11 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente (paragrafo G.2 del Documento di Offerta)

(a) Motivazioni dell'Offerta

Secondo quanto dichiarato nel Documento di Offerta, l'Offerente mira a rafforzare la sua presenza nel settore del lusso. L'operazione è finalizzata a consentire a LVMH di consolidare in maniera significativa la propria posizione competitiva nel settore dell'orologeria e della gioielleria, tenuto anche conto del posizionamento di forte rilievo di Bulgari nel settore. Bulgari opera, altresì, nei settori della profumeria, della cosmesi e degli accessori, il che contribuirà a rafforzare il ruolo di LVMH nei corrispondenti settori di attività.

L'operazione consentirà, inoltre, a LVMH e Bulgari di cogliere possibilità di sviluppo in Europa, Asia e nelle Americhe, offrendo al gruppo Bulgari l'opportunità di cooperare con altri marchi del gruppo LVMH operativi in tali settori.

Nel dar seguito all'operazione di integrazione LVMH intende, in linea con la propria strategia di lungo periodo, mantenere l'identità del gruppo Bulgari che ha contribuito al successo del marchio Bulgari.

Inoltre, per effetto dell'operazione di integrazione, il gruppo Bulgari beneficerà dell'esperienza di LVMH e delle risorse necessarie ad esprimere al massimo le proprie potenzialità e di una struttura eccezionale tale da garantire un futuro di lungo termine nel rispetto dei valori che hanno contribuito al suo successo dal 1884.

Come indicato nell'Accordo di Conferimento, l'Offerta è, inoltre, finalizzata alla revoca della quotazione dal Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (*delisting*) delle azioni ordinarie dell'Emittente.

(b) Programmi relativi alla gestione delle attività

Nel Documento di Offerta l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di proseguire i programmi di sviluppo di Bulgari attraverso la crescita del *core business* di Bulgari dichiarando altresì che intende supportare la strategia di crescita sviluppata e comunicata al mercato da parte dell'Emittente al fine di mantenere e rafforzare il posizionamento di forte rilievo di Bulgari nei settori chiave del mercato del lusso.

A tale scopo, l'Offerente si avvarrà dei punti di forza dell'Emittente, quali la qualità dei prodotti, la capacità di innovare e creare su base continuativa, gli alti livelli di efficienza distributiva, l'attenzione al servizio e alla soddisfazione della clientela oltre alla disponibilità di personale e dirigenza altamente qualificati.

L'Offerente intende altresì potenziare le quattro principali linee produttive di Bulgari. Nel settore gioielleria, l'obiettivo è quello di fare leva sulle principali linee di vendita di gioielli Bulgari e di sfruttare ulteriori opportunità di *business* nel segmento medio-alto. Nel settore orologeria, l'Offerente si propone di accrescere i ricavi focalizzandosi sulla vendita all'ingrosso, rafforzando l'assortimento di prodotti ed aumentando significativamente i ricavi nel settore degli orologi da donna, giovandosi della reputazione del marchio Bulgari nella gioielleria. Nel settore accessori, l'obiettivo è quello di incrementare il *business* costituendo una rete di negozi, e di sviluppare un adeguato supporto comunicativo. Nel settore profumi e cosmetici, l'Offerente proseguirà la strategia di successo di Bulgari attraverso l'intensificazione dell'attività di *marketing* e supporto comunicativo, nonché attraverso il lancio di nuovi prodotti.

Inoltre, LVMH intende continuare il processo di sviluppo delle aree di attività esistenti nei mercati più promettenti (principalmente in Asia, con una particolare attenzione a mercati chiave come la Cina), tra l'altro attraverso l'apertura di nuovi punti vendita a gestione diretta.

L'integrazione tra le realtà LVMH e Bulgari dovrebbe altresì consentire la creazione di sinergie, in particolare in due aree principali: (i) sinergie distributive e di fornitura nel settore Profumi, e (ii) sinergie connesse all'acquisto di spazi pubblicitari.

Ai sensi del Patto Parasociale la sede legale e la sede principale di Bulgari non saranno trasferite da Roma per almeno 5 anni dalla data di esecuzione dell'Accordo di Conferimento (i.e. 30 giugno 2011), la denominazione sociale di Bulgari non sarà modificata per almeno 10 anni da tale data, e gli attuali trattamenti e *benefits* goduti dai dipendenti e dal *management* di Bulgari rimarranno invariati, fermo restando che i *managers* e gli *executives* di Bulgari e del gruppo Bulgari saranno selezionabili per partecipare a piani di *stock options* dell'Offerente, a favore di *managers* ed *executives* di corrispondente livello dell'Offerente medesima.

Nel Documento d'Offerta l'Offerente ha dichiarato di:

- (i) non aver assunto alcuna decisione con riferimento a possibili fusioni, scissioni e riorganizzazioni aziendali dell'Emittente e del gruppo Bulgari;

- (ii) non aver assunto alcuna decisione con riferimento alla modifica nella composizione degli organi di amministrazione e controllo della Società (fatta eccezione per le previsioni contenute nel Patto Parasociale relative alle dimissioni - dopo l'approvazione del Comunicato dell'Emittente - di tutti gli amministratori dell'Emittente, e alla convocazione dell'assemblea dell'Emittente al fine di nominare un nuovo consiglio di amministrazione composto da un massimo di 9 membri e nel quale sia presente anche la Famiglia Bulgari-Trapani);
- (iii) non aver individuato specifiche modifiche da apportare allo statuto della Società, ferma restando la necessità di modificare tale documento per renderlo conforme alle previsioni normative e regolamentari e, successivamente al *delisting*, allo statuto di una società non quotata.

(c) Modifiche previste nella composizione del Consiglio di Amministrazione

Secondo quanto indicato nel Patto Parasociale: (i) al momento dell'esecuzione dell'Accordo di conferimento una persona designata da LVMH nella persona di Antonio Belloni è stata cooptata in qualità di amministratore della Bulgari, (ii) tutti gli attuali amministratori della Bulgari si dimetteranno al fine di consentire la nomina da parte da parte di una convocanda assemblea ordinaria della società di un nuovo Consiglio di Amministrazione composto da un massimo di 9 membri e nel quale saranno presenti anche i Signori Paolo Bulgari, Nicola Bulgari e Francesco Trapani, (iii) Paolo Bulgari e Nicola Bulgari continueranno a essere nominati consiglieri della Società per un periodo di almeno 6 anni dalla data di esecuzione dell'Accordo di Conferimento, quale Presidente e Vice-Presidente, (iv) la posizione e gli attuali *benefits* di Paolo Bulgari e Nicola Bulgari, quali amministratori di Bulgari (ufficio, segreteria, altre agevolazioni e *benefits* come attualmente applicati), rimarranno invariati fintantoché i suddetti saranno amministratori di Bulgari, e (v) Francesco Trapani continuerà a ricoprire la carica di amministratore delegato della Società per il periodo necessario a completare, sotto il profilo organizzativo e gestionale, l'integrazione industriale tra LVMH e Bulgari.

SEZIONE B

2. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI BULGARI IN RELAZIONE ALL'OFFERTA

2.1 Indicazioni in merito alla partecipazione dei membri dell'organo di amministrazione dell'Emittente alle trattative per la definizione dell'operazione.

L'Accordo di Conferimento si pone al termine di un percorso di ricerca e perseguimento di soluzioni strutturali di sviluppo strategico avviato dalla Bulgari, e per essa dal suo Amministratore Delegato Francesco Trapani. Nel quadro delle varie operazioni possibili, si è delineata l'operazione - poi conclusa con l'Accordo di Conferimento alle cui trattative ha partecipato il Dott. Trapani anche per conto dei Signori Paolo e Nicola Bulgari, - con cui i Signori Paolo Bulgari, Nicola Bulgari e Francesco Trapani hanno conferito in LVMH tutte le azioni Bulgari da ciascuno di essi possedute a quella data.

2.2 Valutazioni di natura industriale/aziendale

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, preso atto dei programmi elaborati dall'Offerente in merito a Bulgari, esprime un giudizio positivo sugli obiettivi di crescita e valorizzazione descritti nel Documento di Offerta. In particolare il Consiglio evidenzia come i due gruppi condividano una strategia di sviluppo di lungo periodo fondata su creatività, innovazione, qualità, cura dei particolari ed attenzione al cliente. L'operazione pone le basi per un ulteriore sviluppo di Bulgari che potrà consentire all'azienda di conseguire appieno il proprio potenziale di crescita e divenire un leader di mercato nei settori della gioielleria ed orologeria cogliendo inoltre ulteriori possibilità di sviluppo in Europa Asia e nelle Americhe. La regia coordinata di tutte le attività di LVMH e Bulgari nei settori della gioielleria ed orologeria consentirà di sviluppare ed ottimizzare la rete distributiva e produttiva, beneficiare delle sinergie disponibili nel settore degli acquisti e condividere le migliori pratiche gestionali in tutte le categorie merceologiche. Il Consiglio di Amministrazione esprime altresì un giudizio positivo sulle modalità descritte nel Documento di Offerta attraverso le quali l'Offerente intende dar corso all'integrazione del gruppo Bulgari con LVMH nonché sugli investimenti futuri e sulle relative forme di finanziamento.

2.3 Valutazioni in ordine alle condizioni finanziarie dell'Offerta

Il Consiglio di Amministrazione di Bulgari al fine di meglio valutare l'Offerta e la congruità del Corrispettivo, si è avvalso del supporto di Credit Suisse Securities (Europe) Limited (Milan Branch)

(cfr. parere in data 25 luglio 2011 allegato al presente comunicato nella versione originale in lingua inglese con traduzione in italiano) .

Gli amministratori indipendenti nelle persone dei signori Paolo Cuccia, Claudio Costamagna e Giulio Figarolo di Gropello per la predisposizione del parere richiesto dall'art. 39 bis comma 2 del Regolamento Emittenti si sono avvalsi dell'ausilio di Morgan Stanley Bank International Limited (Milan Branch) (cfr. parere in data 25 luglio 2011 allegato al presente comunicato nella versione originale in lingua inglese con traduzione in italiano).

Nello svolgimento delle proprie analisi, i sopra citati consulenti hanno applicato una serie di metodologie di valutazione di seguito sintetizzate. Tale sintesi non rappresenta una descrizione completa delle analisi finanziarie condotte dai consulenti:

- Andamento del titolo "Bulgari" negli ultimi cinque anni;
- Multipli di aziende comparabili: in particolare sono state analizzate informazioni relative a *competitors* nei settori *Hard Luxury* e *Soft Luxury*;
- Valutazione di operazioni di acquisto precedenti: sono stati analizzati i multipli pagati in operazioni di acquisto precedenti nei settori del *Luxury e Retail Goods*, del *Top Luxury* e alcune operazioni di acquisto di "*Trophy Assets*".
- Flussi di cassa attualizzati (*Discounted Cash Flow*): l'analisi è stata svolta sulla base dei dati predisposti dal *management* di Bulgari e per la stima del valore finale (*Terminal Value*) è stata utilizzata sia la metodologia della crescita perpetua, applicando un'analisi di sensitività al costo medio ponderato del capitale utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa ed al tasso di crescita relativo al calcolo del valore terminale, sia la metodologia del multiplo di uscita.
- Raccomandazioni dei principali operatori finanziari sul *target price* del titolo Bulgari, prima della comunicazione dell'accordo di conferimento tra LVMH e gli Azionisti Bulgari;
- Premi pagati in precedenti offerte pubbliche di acquisto in Italia.

Nel formulare le proprie valutazioni in merito all'Offerta ed alla congruità del corrispettivo, come sopra espresse, il Consiglio di Amministrazione ha integralmente recepito il parere degli amministratori indipendenti e le valutazioni e le conclusioni formulate da Credit Suisse Securities (Europe) Limited (Milan Branch) e Morgan Stanley Bank International Limited (Milan Branch).

In particolare il Consiglio di Amministrazione, anche con il supporto dei sopra citati consulenti, ha individuato gli intervalli di valorizzazione risultanti dall'applicazione delle sopra menzionate metodologie:

- l'intervallo in cui si posiziona il valore mediano del multiplo EV/EBITDA (*Enterprise Value/Earnings before interests and taxes and depreciation and amortization*) di aziende comparabili, stimato per l'anno 2011, oscilla tra 12,2 e 13,4, valori significativamente inferiori rispetto all'Offerta Bulgari pari a 20,7;
- l'intervallo in cui si posiziona il multiplo EV/LTM EBITDA (*Enterprise Value/Earnings before interests and taxes and depreciation and amortization*, - calcolato con riferimento ai dodici mesi antecedenti alla data delle operazioni prese in considerazione -) pagato in contesti simili per l'acquisizione di "Trophy asset" (i.e. aziende di particolare prestigio e riconoscibilità), mediamente pari a 24,1 è allineato e comunque di poco inferiore, al valore riconosciuto nell'Offerta a Bulgari (pari a 25);
- l'intervallo dei *Price per Share* (Prezzo per azione) risultanti dal metodo del *Discounted Cash Flow* oscilla tra 7,03 € e 11,3€, inferiore al Prezzo dell'Offerta Bulgari pari a 12,25€. Nel calcolo del *Discounted Cash Flow* si è ipotizzato un tasso di crescita perpetua variabile tra il 2,25% ed il 2,75%, e per la metodologia del multiplo di uscita, multipli compresi tra 11,5 e 12,5 volte, ed un costo medio ponderato del capitale (*WACC*) compreso tra 8,5% e 9,5%. I flussi di cassa utilizzati, relativi al periodo 2011 – 2014, sono stati predisposti dal *Management Bulgari*.

Tenuto conto del posizionamento del Corrispettivo riconosciuto da LVMH, rispetto ai sopra citati intervalli, il Consiglio di Amministrazione con il voto favorevole dei consiglieri Paolo Bulgari, Francesco Trapani, Claudio Costamagna, Paolo Cuccia, Giulio Figarolo di Gropello e l'astensione del Consigliere Antonio Belloni ritiene che lo stesso sia congruo in quanto superiore ai valori individuati applicando le diverse metodologie di valutazione dell'azienda.

Il Consiglio di Amministrazione, peraltro, ricorda ai propri azionisti che la convenienza economica dell'Offerta andrà compiutamente valutata da ciascuno degli azionisti di Bulgari al momento dell'eventuale adesione all'Offerta.

SEZIONE C

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

3.1 Possesso di azioni proprie da parte di Bulgari

In data 22 aprile 2010, l'assemblea degli azionisti dell'Emittente ha autorizzato l'acquisto di massime n. 30.000.000 Azioni proprie, per un periodo di 18 mesi, ad un prezzo per Azione compreso tra minimo 2,50 Euro e massimo 11 Euro, nei limiti previsti dalle norme di legge e di regolamento italiane e, in ogni caso, fino all'ammontare massimo degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato di Bulgari.

Alla data del presente Comunicato, il consiglio di amministrazione di Bulgari non ha esercitato la propria facoltà di acquisto di Azioni proprie, conferita ai sensi della delibera di autorizzazione assembleare di cui sopra e, pertanto, l'Emittente non detiene Azioni proprie in portafoglio..

3.2 Possesso di partecipazioni da parte degli Amministratori e *stock options* riservate ad amministratori e direttori generali

Nella tabella che segue sono indicate le partecipazioni detenute nel capitale dell'Emittente e/o in società controllate da quest'ultima dagli amministratori di Bulgari:

Cognome e nome	Strumenti finanziari	N. Strumenti finanziari
Trapani Francesco	<i>opzioni ai sensi dei Piani di stock options</i>	3.900.000
Paolo Bulgari	Nessuna	
Nicola Bulgari	Nessuna	
Cuccia Paolo	Nessuna	
Costamagna Claudio	Nessuna	
Figarolo di Gropello Giulio	Nessuna	
Antonio Belloni	Nessuna	

Si segnala che alla data del presente Comunicato, nell'ambito dei Piani di *Stock Options*, approvati da Bulgari a favore di amministratori esecutivi di Bulgari e/o di sue controllate e a favore di dipendenti di Bulgari e/o di sue controllate, residuano, incluse le n. 3.900.000 opzioni assegnate all'Amministratore Delegato Francesco Trapani, un totale di 9.523.250 opzioni che attribuiscono il diritto di sottoscrivere un corrispondente numero di azioni Bulgari.

3.3 Compensi di Amministratori, Sindaci e Direttori Generali di Bulgari

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è stato nominato dall'assemblea degli azionisti di Bulgari in data 22 aprile 2010 e, fermo quanto previsto nel Patto Parasociale con riferimento alle dimissioni dell'intero organo di amministrazione, scadrà alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012.

Nella tabella che segue, si riportano i compensi di Amministratori e Sindaci come figurano nel bilancio relativo all'esercizio 2010 approvato dall'assemblea dei soci in data 18 Aprile 2011.

Compensi agli Amministratori e ai Sindaci					
in carica al 31/12/2010 (*)					
(dati in migliaia di euro)					
SOGGETTO	DESCRIZIONE CARICA		C O M P E N S I		
Nome e cognome	Carica ricoperta	Durata della carica	Emolumenti per la carica	Bonus e altri incentivi	Altri compensi (Cfr. nota 1)
<i>Paolo Bulgari</i>	Presidente Bulgari S.p.A.	2010-2012	253		
<i>Nicola Bulgari</i>	Vice Presidente Bulgari S.p.A.	2010-2012	176		
<i>Francesco Trapani</i>	Amm. Delegato Bulgari S.p.A.	2010-2012	2.000	Cfr Piani di Stock Options	
<i>Paolo Cuccia</i>	Consigliere Bulgari S.p.A.	2010-2012	45		10 [c] 30 [d]

<i>Giulio Figarolo di Gropello</i>	<i>Consigliere Bulgari S.p.A.</i>	<i>2010-2012</i>	45		10 [c] 20 [d]
<i>Claudio Costamagna</i>	<i>Consigliere Bulgari S.p.A.</i>	<i>2010-2012</i>	45		20 [d]
<i>Claudio Sposito</i>	<i>Consigliere Bulgari S.p.A.</i>	<i>2010-2012</i>	45		10 [c]
<i>Eugenio Pinto</i>	<i>Pres. Collegio Sindacale Bulgari S.p.A.</i>	<i>2008 - 2010</i>	65		
<i>Maurizio De Magistris</i>	<i>Sindaco Effettivo Bulgari S.p.A.</i>	<i>2008 - 2010</i>	50		41 [b]
<i>Gerardo Longobardi</i>	<i>Sindaco Effettivo Bulgari S.p.A.</i>	<i>2008 - 2010</i>	50		
(*) Gli importi riportati in tabella sono riferiti ai compensi registrati o accantonati nell'esercizio e seguono quindi il criterio della competenza. (1) Altri compensi erogati per la carica ricoperta come: [a]: Consigliere di altre Società facenti parte del Gruppo Bulgari [b]: Presidente di Collegio Sindacale o Sindaco effettivo di altre società facenti parte del Gruppo Bulgari [c]: Presidente o membro del Comitato di Remunerazione [d]: Presidente o membro del Comitato di Controllo					

Il Consigliere Antonio Belloni, cooptato nella riunione del 4 luglio 2011, a seguito delle dimissioni del Dott. Claudio Sposito, rimarrà in carica sino alla prossima assemblea come previsto dall'art. 2386 del codice civile. Nella riunione del 4 luglio il Consiglio di Amministrazione ha nominato il Dott. Belloni Presidente del Comitato per la Remunerazione con un compenso annuo pari ad Euro 10.000 (in aggiunta alla remunerazione annua di Euro 45.000 per la carica di Consigliere di Amministrazione).

Per quanto concerne il Collegio Sindacale si segnala che lo stesso, per effetto di quanto deliberato dall'assemblea degli azionisti Bulgari del 18 aprile 2011 è attualmente così composto:

- Gerardo Longobardi (Presidente), Maurizio De Magistris (Sindaco Effettivo), Daniela Lambardi (Sindaco Effettivo), Mario Civetta (Sindaco Supplente), Francesco Mariano Bonifacio (Sindaco Supplente). Il Collegio rimarrà in carica per tre esercizi, ossia sino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Il compenso

deliberato dall'assemblea per i Sindaci è pari ad Euro 60.000,00, per il Presidente e di Euro 40.000,00 per i sindaci effettivi.

In data odierna il Consiglio ha approvato su proposta formulata dal Consigliere Antonio Belloni in qualità di Presidente del Comitato per la Remunerazione una modifica della prima componente variabile dell'emolumento già deliberato a favore del Dott. Trapani per la carica di Amministratore Delegato per il triennio 2010 – 2012 in data 22 Aprile 2010. In particolare il Consiglio, all'unanimità dei presenti con l'astensione del Dott. Trapani ha deliberato che, a partire dall'emolumento relativo all'intero esercizio 2011 (dall'1 gennaio al 31 dicembre) la prima componente variabile dell'emolumento del Dott. Trapani sia determinata in misura pari a 0,5529% del risultato operativo esclusi oneri/proventi legati a processi di ristrutturazione o comunque oneri/proventi non ricorrenti così come definiti dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2010. Tale componente variabile era in precedenza calcolata sul profitto netto risultante dal Bilancio Consolidato in misura pari all' 1% fino ad un Profitto netto di € 100.000.000,00 (centomilioni/00) ed 1,5% per la parte di profitto netto eccedente € 100.000.000,00 (centomilioni/00).

Nessuna modifica invece è stata proposta o deliberata in merito alla base lorda annua fissa e seconda componente variabile ed agli altri termini e condizioni di pagamento che rimangono come deliberati dal Consiglio nella riunione del 22 Aprile 2010.

3.4 Informazioni concernenti il Patto Parasociale

Alla data di pubblicazione del presente comunicato è in vigore il Patto Parasociale, che è stato depositato per estratto in data 9 marzo 2011 presso il Registro delle Imprese di Roma e pubblicati sul quotidiano MF in data 10 marzo 2011 (aggiornato, quanto alle azioni oggetto del patto medesimi, come da avvisi depositati presso il Registro delle Imprese di Roma e pubblicati il 5 luglio 2011 e il 27 luglio 2011 sul quotidiano "MF").

Sono parti del Patto Parasociale:

- LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A., società di diritto francese, con sede in Parigi, 22 Av. Montaigne, 75008, quotata presso il NYSE – Euronext di Parigi;
- Paolo Bulgari, nato a Roma, l'8 ottobre 1937, codice fiscale BLGPLA37R08H501C;
- Nicola Bulgari, nato a Roma il 16 gennaio 1941, codice fiscale BLGNCL41A16H501Y;
e
- Francesco Trapani, nato a Roma il 10 marzo 1957, codice fiscale TRPFNC57C10H501E.

Il numero di azioni Bulgari oggetto del Patto Parasociale alla data del 1 agosto 2011 è il seguente:

Azionisti	Numero azioni Bulgari sindacate	% sul numero totale delle azioni Bulgari sindacate	% sul numero totale delle azioni Bulgari ordinarie
Paolo Bulgari	0	0	0
Nicola Bulgari	0	0	0
Francesco Trapani	0	0	0
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	230.147.163	100	68,41
Totale	230.147.163	100	68,41

3.5 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione del rendiconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011

In data 18 aprile 2011, l'Assemblea ordinaria degli azionisti della Bulgari S.p.A. ha nominato Sindaci Effettivi della Società, per il triennio 2011 – 2013, i Signori Gerardo Longobardi (al quale spetta la carica di Presidente del Collegio Sindacale), Maurizio De Magistris e Daniela Lambardi; e Sindaci Supplenti per il medesimo triennio, i Signori Mario Civetta e Francesco Mariano Bonifacio.

Nel mese di maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione della Bulgari International Corporation NV ha deliberato la fusione per incorporazione delle società (tutte interamente possedute al 100%) Daniel Roth & Gerald Genta Haute Horlogerie S.A., Prestige D'Or S.A. e Cadran Design S.A. in Bulgari Time (Switzerland) S.A. che ha contestualmente cambiato denominazione sociale in Bulgari Horlogerie S.A.. La fusione, la cui efficacia contabile e fiscale è stata fatta retroagire al 1 gennaio 2011, si inserisce nel processo di riorganizzazione e razionalizzazione delle partecipazioni iniziato nel 2009 e diretto a conseguire una riduzione dei costi attraverso l'accrescimento dell'efficienza delle varie attività, mediante la riduzione dei livelli decisionali e mediante una razionalizzazione delle strutture a supporto del business.

Come già evidenziato, in data 30 giugno si è concluso il processo di conferimento delle azioni, in base al quale LVMH ha emesso circa 18 milioni di azioni in concambio dei circa 166 milioni di azioni Bulgari detenute dagli Azionisti Bulgari.

L'utile operativo al 30 giugno 2011, grazie al contenimento dei costi e al buon andamento dei ricavi, si attesta a 15,3 milioni di Euro a fronte dei 12,3 milioni di Euro nel primo semestre 2010, già al netto delle spese non ricorrenti per 15,8 milioni di Euro sostenute per le attività di *advisory* e consulenza relative all'accordo siglato con LVMH. In assenza di tale componente di costo non ricorrente l'utile operativo si sarebbe attestato a 31,1 milioni di Euro, con un consistente incremento nei confronti del risultato del 2010.

In data 4 luglio 2011 il Consiglio di Amministrazione di Bulgari S.p.A., preso atto delle dimissioni presentate dal consigliere Claudio Sposito con effetto dal 30 giugno 2011, ha nominato per cooptazione il dott. Antonio Belloni al quale ha conferito altresì l'incarico, in precedenza ricoperto dal Dott. Sposito, di Presidente del Comitato per la Remunerazione.

In data 12 luglio 2011 la Central Bank of Ireland ha disposto - con effetto dal 7 giugno 2011 - la cancellazione dell'autorizzazione conferita a suo tempo alla Bulgari Reinsurance Ltd. ad operare quale società di riassicurazione; pertanto si concluderà nei prossimi mesi il processo di liquidazione della Società.

Con riferimento al Prestito Obbligazionario emesso dalla Società in data 8 luglio 2009 ed in esecuzione della delibera assembleare straordinaria della Bulgari S.p.A. del 21 luglio dello stesso anno, in data 25 luglio e 1 agosto 2011 il capitale sociale di Bulgari S.p.A. è stato aumentato di n. 34.078.609 nuove azioni emesse a fronte di diverse richieste di conversione pervenute dagli obbligazionisti. Il capitale sociale della Bulgari S.p.A. alla data del 1 agosto 2011 è pertanto pari a Euro 23.549.698,90 suddiviso in n. 336.424.270 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,07 ciascuna.

3.6 Informazioni sull'andamento recente e le prospettive future dell'Emittente

Nel primo semestre dell'esercizio 2011 l'Emittente ha realizzato, a livello consolidato, un fatturato

pari a Euro 548,0 milioni, facendo registrare un incremento del 24.% rispetto agli Euro 443,3 milioni del primo semestre 2010.

Nel medesimo periodo il margine operativo loro consolidato (EBITDA) ha raggiunto Euro 52,5 milioni, con una crescita del 13,1% rispetto agli Euro 46,4 milioni del primo semestre 2010, mentre il risultato operativo consolidato (EBIT) è stato pari a Euro 15,3 milioni, con una crescita del 24% rispetto agli Euro 12,3 milioni del primo semestre 2010.

Al 30 giugno 2011 l'utile netto consolidato di pertinenza del gruppo è stato pari a Euro 9,1 milioni, con un incremento del 219,2% rispetto alla perdita di Euro 7,7 milioni del primo semestre 2010.

Al 30 giugno 2011 la posizione finanziaria netta è pari a Euro 159,1 milioni a fronte dei 135,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2010, mentre il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo si è attestato a Euro 920,5 milioni, rispetto a Euro 913,1 milioni al 31 marzo 2011 e Euro 932,9 milioni al 31 dicembre 2010.

A giudizio del Consiglio di Amministrazione i risultati conseguiti nel primo semestre confermano le attese di un risultato economico positivo per l'esercizio 2011.

3.7 Conclusioni del Consiglio di Amministrazione di Bulgari S.p.A.

Il Consiglio di Amministrazione, preso atto di quanto dichiarato dall'Offerente nel comunicato del 30 giugno 2011 e nel Documento di Offerta, previa approfondita analisi del Corrispettivo, tenuto conto di quanto illustrato nel presente comunicato dell'Emittente e preso infine atto, tra l'altro, del parere reso dagli amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 39 bis del Regolamento Emittenti delle conclusioni contenute nei pareri resi da Credit Suisse Securities (Europe) Limited (Milan Branch) e da Morgan Stanley Bank International Limited (Milan Branch), con il voto favorevole dei consiglieri Paolo Bulgari, Francesco Trapani, Claudio Costamagna, Paolo Cuccia, Giulio Figarolo di Gropello e l'astensione del Consigliere Antonio Belloni valuta positivamente l'Offerta e ritiene congruo, sotto il profilo finanziario il Corrispettivo di Euro 12.25 per Azione

Si precisa tuttavia che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto dell'adesione, tenuto conto dell'andamento del titolo e delle dichiarazioni dell'offerente contenute nel Documento di Offerta.

3.8 Eventuale convocazione dell'assemblea dell'Emittente ai sensi dell'art. 104 del TUF

Alla luce di quanto precede il Consiglio di Amministrazione di Bulgari non ha convocato, né intende convocare, ai sensi dell'art. 104 del TUF l'assemblea degli azionisti al fine di ottenere l'autorizzazione al compimento di atti od operazioni volti a contrastare l'Offerta.

Roma, 25 luglio .2011

BULGARI S.P.A.

Per il Consiglio di Amministrazione

Paolo Bulgari

Nota: Comunicato aggiornato successivamente alla delibera di Consiglio con i dati di capitale sociale alla data del 1 agosto 2011.

Morgan Stanley Bank
International Limited

Milan Branch
Palazzo Serbelloni
Corso Venezia, 16
20121 Milano
telefono +39 02 7633.1
facsimile +39 02 783057

Morgan Stanley

The independent board members of Bulgari S.p.A. (the "**Independent Board Members**")
c/o Bulgari S.p.A.
Via Lungotevere Marzio, 11
00186 Roma

Bulgari S.p.A.
Via Lungotevere Marzio, 11
00186 Roma

Date: 25 July 2011

To the Independent Board Members:

We understand that on 30 June 2011, LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton ("**LVMH**") announced its notification, pursuant to Article 102, paragraph one, of Legislative Decree 24 February 1998, No. 58 of the implementation of a mandatory tender offer for the issued and to be issued ordinary shares of Bulgari S.p.A. ("**Bulgari**") and, its ordinary shares, the "**Shares**") not already directly or indirectly owned by LVMH (the "**Announcement**"), at a price of Euro 12.25 per Share (the "**Offer**" and the proposed price per Share, the "**Offer Price**"). The Offer follows the acquisition by LVMH of the stake in Bulgari's share capital owned by Paolo Bulgari, Nicola Bulgari and Francesco Trapani (together, the "**Bulgari - Trapani Family**") pursuant to the terms of a contribution agreement between LVMH and the Bulgari - Trapani Family dated 5 March 2011 (the "**Contribution Agreement**"), which acquisition was effected on 30 June 2011 and triggered the requirement for LVMH to launch the Offer.

You have asked for our opinion with respect to whether the Offer Price is fair from a financial point of view to the holders of Shares (other than LVMH or any other entities through which LVMH holds Shares) (the "**Bulgari Shareholders**").

For purposes of the opinion set forth herein, we have:

- (a) reviewed certain publicly available financial statements and other business and financial information of Bulgari;
- (b) reviewed certain financial projections prepared by the management of Bulgari;
- (c) reviewed the reported prices and trading activity for the Shares;

Iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 13255350152
Iscritta al R.E.A. di Milano al n. 1630790 - Codice Fiscale e Partita IVA 13255350152
Iscritta all'albo degli Enti Creditizi al n. 5459 - Codice ABI 3162

Morgan Stanley Bank International Limited
25 Cabot Square, Canary Wharf, E14 4QA Londra
Capitale Sociale Lire Sterline 1.295.000.000 S.V. Lire Sterline 790.000.000



Morgan Stanley

- (d) compared the financial performance of Bulgari and the prices and trading activity of the Shares with that of certain other publicly-traded companies comparable with Bulgari and its securities;
- (e) reviewed the financial terms, to the extent publicly available, of certain comparable acquisition transactions;
- (f) reviewed the terms of the following announcements: (i) the press releases issued by Bulgari and LVMH dated 7 March 2011 regarding, among other things, the Contribution Agreement, (ii) the Announcement, and (iii) the announcement of LVMH dated 30 June 2011 regarding the issues of 18,037,011 new shares by LVMH as consideration for the contribution of Bulgari shares representing 55.03% of its issued capital;
- (g) reviewed the last draft of the offer document delivered to us (dated 20 July, 2011) relating to the Offer (the "*Offer Document*"); and
- (h) performed such other analyses, reviewed such other information and considered such other factors as we have deemed appropriate.

We have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of the information that was publicly available or supplied or otherwise made available to us by Bulgari, and formed a substantial basis for this opinion. With respect to the financial projections, we have assumed that they have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of Bulgari of the future financial performance of Bulgari. In addition, we have assumed that the Offer will be consummated in accordance with the terms set forth in the Offer Document without any waiver, amendment or delay of any terms or conditions. Morgan Stanley has assumed that in connection with the receipt of all the necessary governmental, regulatory or other approvals and consents required for the proposed Offer, no delays, limitations, conditions or restrictions will be imposed that would have a material adverse effect on the contemplated benefits expected to be derived in the proposed Offer. We are not legal, tax, regulatory or actuarial advisers. We are a financial adviser only and have been engaged only to render this opinion. We have relied upon, without independent verification, the assessment of Bulgari and its legal, tax, regulatory or actuarial advisers with respect to legal, tax, regulatory or actuarial matters.

In reaching our opinion, we have used such customary valuation methodologies as we have deemed necessary or appropriate for the purposes of this opinion. The methodologies used by us for the purposes of this opinion represent valuation methodologies generally applied to valuation exercises for similar transactions which, however, contain their own limitations. Furthermore, this opinion sets forth assumptions

Morgan Stanley

and qualifications which are considered reasonable and appropriate by Morgan Stanley also in light of Italian and international practice, and determined partly on the basis of information provided by Bulgari.

We have not made any independent valuation or appraisal of the assets or liabilities of Bulgari, nor have we been furnished with any such valuations or appraisals, upon which we have relied without independent verification. Our opinion is necessarily based on financial, economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Events occurring after the date hereof may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion.

We have not been involved in structuring, planning or negotiating the Offer. We have been retained by Bulgari to provide only this opinion to Bulgari and the Independent Board Members pursuant to article 39-bis, second paragraph, of Consob Regulation on Issuers no. 11971 dated 14 May 1999 as subsequently amended. Morgan Stanley may seek to provide financial advisory and financing services to Bulgari and LVMH in the future and expects to receive fees for the rendering of these services. In the two years prior to the date hereof, we have provided financial advisory services for LVMH and have not received fees in connection with such services.

In the ordinary course of our securities underwriting, trading, brokerage, foreign exchange, commodities and derivatives trading, prime brokerage, investment management, financing and financial advisory activities, Morgan Stanley or its affiliates may at any time hold long or short positions, finance positions, and may trade or otherwise structure and effect transactions, for our own account or the accounts of customers, in debt or equity securities or loans of Bulgari and LVMH or any other company or any currency or commodity that may be involved in the Offer or any related derivative instrument.

This opinion has been approved by a committee of Morgan Stanley employees in accordance with our customary practice. This opinion is for the information of the Bulgari and the Independent Board Members in connection with the Independent Board Member's obligations pursuant to article 39-bis of Consob Regulation on Issuers no. 11971 dated 14 May 1999, as subsequently amended, and may not be used for any other purpose without our prior written consent, except that a copy of this opinion may be disclosed in the context of Bulgari's statement to be issued in connection with the Offer under article 103, third paragraph, of Legislative Decree no. 58 of 24 February 1998, as subsequently amended, and articles 39 and 39-bis of Consob Regulation on Issuers no. 11971 dated 14 May 1999, as subsequently amended, in a form previously approved by us in writing. This opinion is not addressed to and may not be relied upon by any third party including, without limitation, employees, creditors or shareholders of Bulgari. In



Morgan Stanley

addition, this opinion does not in any manner address the prices at which LVMH's shares will trade following consummation of the Offer.

This opinion has been provided to the Independent Board Members and Bulgari in English and Italian. In case of any discrepancy or controversy between the English and the Italian versions, the English version shall prevail.

Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion on the date hereof that the Offer Price is fair from a financial point of view to the Bulgari Shareholders.

Very truly yours,

MORGAN STANLEY BANK INTERNATIONAL LIMITED
MILAN BRANCH

By:



Title: *Managing Director*

Morgan Stanley Bank
International Limited

Milan Branch
Palazzo Serbelloni
Corso Venezia, 16
20121 Milano
telefono +39 02 7633.1
facsimile +39 02 783057

Morgan Stanley

La presente costituisce una traduzione in lingua italiana della *Fairness Opinion* e, per quanto a nostra conoscenza, è una corretta traduzione dell'originale della *Fairness Opinion* in lingua inglese. Tuttavia, come noto, le traduzioni di documenti tecnici e legali, come la *Fairness Opinion*, spesso non riflettono, ovvero non sono in grado di riflettere, i contenuti e/o il significato del documento originale con precisione e completezza a causa di sfumature e/o interpretazioni di termini per cui la traduzione non può completamente riflettere il significato del documento originale. Pertanto, sebbene sia stata adottata da parte nostra la massima attenzione e diligenza nella predisposizione della traduzione qui allegata, non siamo nella condizione di poter affermare con certezza che la *Fairness Opinion*, come tradotta in lingua italiana, non possa essere oggetto di un'interpretazione differente rispetto al suo significato in lingua inglese.

Alla cortese attenzione:

Amministratori indipendenti di Bulgari S.p.A. (i "**Consiglieri Indipendenti**")
c/o Bulgari S.p.A.
Via Lungotevere Marzio, 11
00186 Roma

Bulgari S.p.A.
Via Lungotevere Marzio, 11
00186 Roma

Data: 25 luglio 2011

All'attenzione dei Signori Amministratori Indipendenti:

Siamo a conoscenza del fatto che in data 30 giugno 2011 LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton ("**LVMH**") ha comunicato il lancio di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, ai sensi dell'articolo 102, comma primo, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, su tutte le azioni ordinarie di Bulgari S.p.A. ("**Bulgari**", e le proprie azioni ordinarie, le "**Azioni**"), che non siano già direttamente o indirettamente possedute da LVMH (il "**Comunicato**"), al prezzo di Euro 12,25 per Azione (l'"**Offerta**" e il prezzo proposto per Azione, il "**Prezzo di Offerta**"). L'Offerta segue l'acquisizione da parte di LVMH della partecipazione nel capitale di Bulgari di proprietà di Paolo Bulgari, Nicola Bulgari e Francesco Trapani (la "**Famiglia Bulgari - Trapani**") ai sensi dell'accordo di conferimento tra LVMH e la Famiglia Bulgari - Trapani del 5 marzo 2011 (l'"**Accordo di Conferimento**"); tale acquisizione si è perfezionata in data 30 giugno 2011 e, ad esito della stessa, LVMH è tenuta a lanciare l'Offerta.

Iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 13255350152
Iscritta al R.E.A. di Milano al n. 1630790 - Codice Fiscale e Partita IVA 13255350152
Iscritta all'albo degli Enti Creditizi al n. 5459 - Codice ABI 3162

Morgan Stanley Bank International Limited
25 Cabot Square, Canary Wharf, E14 4QA Londra
Capitale Sociale Lire Sterline 1.295.000.000 S.V. Lire Sterline 790.000.000



Morgan Stanley

Ci avete richiesto di esprimere le nostre considerazioni in relazione alla congruità del Prezzo di Offerta, da un punto di vista finanziario, offerto agli azionisti di Bulgari (diversi da LVMH o qualsiasi altra entità con cui LVMH detiene azioni) (gli "Azionisti").

Ai fini del parere di seguito espresso, abbiamo:

- (a) esaminato i bilanci, pubblicamente disponibili, nonché altre informazioni di natura commerciale e finanziaria di Bulgari;
- (b) esaminato alcune informazioni finanziarie prospettiche predisposte dal *management* di Bulgari;
- (c) esaminato l'andamento dei prezzi e delle negoziazioni delle Azioni;
- (d) confrontato la *performance* finanziaria di Bulgari, nonché l'andamento dei prezzi e delle negoziazioni delle Azioni con quella di alcune altre società quotate comparabili a Bulgari ed alle proprie azioni;
- (e) esaminato i termini e le condizioni finanziarie, nella misura di quanto pubblicamente disponibile, di alcune operazioni di acquisizione comparabili;
- (f) esaminato i termini dei seguenti comunicati: (i) i comunicati di Bulgari e di LVMH del 7 marzo 2011 relativi, tra l'altro, all'Accordo di Conferimento, (ii) il Comunicato, e (iii) il comunicato di LVMH del 30 giugno 2011, con riferimento all'emissione di n. 18.037.011 nuove azioni emesse da LVMH come corrispettivo per il conferimento di azioni Bulgari che rappresentano il 55,03% del proprio capitale emesso;
- (g) esaminato l'ultima bozza del documento di offerta (datato 20 luglio 2011) relativo all'Offerta (il "**Documento di Offerta**")
- (h) eseguito le altre analisi, esaminato le altre informazioni e considerato gli altri fattori che abbiamo ritenuto opportuni.

Abbiamo assunto e fatto affidamento, senza alcuna verifica indipendente, sull'accuratezza e la completezza delle informazioni pubblicamente disponibili o a noi fornite o altrimenti rese disponibili da Bulgari, che costituiscono il fondamento sostanziale del presente parere. Per quanto riguarda le prospettive finanziarie, abbiamo assunto che le stesse siano state ragionevolmente predisposte sulla base di dati e giudizi da parte del *management* di Bulgari e riflettano le migliori stime, attualmente disponibili, in relazione alle prospettive finanziarie di Bulgari. Inoltre, abbiamo assunto che l'Offerta sia effettuata in conformità ai termini e alle condizioni rappresentate del Documento di Offerta senza alcuna

Morgan Stanley

modifica, integrazione, rinuncia, o ritardo in relazione ai termini e condizioni dell'Offerta. Con riferimento all'ottenimento di tutte le autorizzazioni da parte di pubbliche Autorità, prescritte ai sensi di legge ovvero necessarie per l'Offerta, Morgan Stanley ha assunto che non si verificheranno ritardi, limitazioni, condizioni o restrizioni che possano avere un effetto negativo sui benefici derivanti dalla proposta Offerta. Morgan Stanley non fornisce consulenza di tipo legale, fiscale, normativa o attuariale. La nostra società si occupa esclusivamente di consulenza finanziaria e siamo stati incaricati esclusivamente del rilascio del presente parere. Abbiamo fatto affidamento, senza alcuna verifica indipendente, sulle valutazioni rese da Bulgari e dai propri consulenti legali, fiscali o attuariali riguardo a questioni di carattere legale, fiscale, normativo o attuariale.

Nel determinare la nostra opinione, abbiamo fatto uso delle consuete metodologie di valutazione che abbiamo ritenuto necessarie o opportune ai fini del presente parere. Le metodologie di valutazione prescelte per l'elaborazione del presente parere, pur rappresentando metodologie di valutazione riconosciute e normalmente applicate nelle attività di valutazione eseguite in operazioni analoghe, presentano comunque delle limitazioni intrinseche. Inoltre, il presente parere contiene assunzioni e qualificazioni considerate ragionevolmente appropriate da Morgan Stanley, anche con riferimento alla prassi italiana e internazionale, e determinate in parte sulla base delle informazioni fornite da Bulgari.

Non abbiamo eseguito alcuna valutazione indipendente o stima delle attività o passività di Bulgari, né ci è stata fornita alcuna di tali valutazioni o stime sulle quali abbiamo fatto affidamento senza una verifica indipendente. Il nostro parere si basa necessariamente sulle condizioni finanziarie, economiche e di mercato, nonché sulle informazioni messe a nostra disposizione alla data odierna. Eventi successivi alla data odierna potrebbero influenzare il presente parere e le assunzioni utilizzate nella predisposizione dello stesso, e non ci assumiamo alcun obbligo in merito all'aggiornamento, alla revisione o alla riemissione del presente parere.

Morgan Stanley non è stata in alcun modo coinvolta nella strutturazione, pianificazione o negoziazione dell'Offerta. Ci è stato conferito un incarico da Bulgari esclusivamente per il rilascio del presente parere a Bulgari e agli Amministratori Indipendenti, ai sensi dell'articolo 39-bis, comma secondo, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato. Si segnala che Bulgari e/o LVMH potrebbero richiedere in futuro a Morgan Stanley di fornire servizi di consulenza finanziaria o servizi finanziari e Morgan Stanley potrebbe essere remunerata per i servizi resi. Negli ultimi due anni, Morgan Stanley ha fornito servizi di consulenza finanziaria a LVMH per i quali Morgan Stanley non ha ricevuto alcuna remunerazione.

Nell'ordinario svolgimento delle nostre attività di sottoscrizione di titoli, negoziazione, intermediazione, cambi di valuta estera, commercio in materie prime e derivati, *prime*



Morgan Stanley

brokerage, gestione patrimoniale, concessione di finanziamenti e attività di consulenza finanziaria, Morgan Stanley e altre società del gruppo Morgan Stanley potrebbero, in qualsiasi momento, detenere posizioni lunghe o corte ovvero avere relazioni finanziarie, e potrebbero negoziare ovvero strutturare ed eseguire operazioni per conto proprio o per conto terzi, in strumenti obbligazionari o azionari ovvero finanziamenti di Bulgari e LVMH o di qualsiasi altra società o di qualsiasi valuta o merce che potrebbe essere parte dell'Offerta o di qualsiasi relativo strumento derivato.

Il presente parere è stato approvato da un comitato composto da dipendenti di Morgan Stanley in conformità con la nostra prassi. Questo parere è indirizzato e destinato esclusivamente a Bulgari e agli Amministratori Indipendenti in ragione degli obblighi degli Amministratori Indipendenti, ai sensi dell'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato, e non potrà essere utilizzato per nessun altro scopo, senza il nostro preventivo consenso scritto, con l'eccezione che una copia del presente parere potrà essere reso pubblico, nel contesto della dichiarazione rilasciata da Bulgari relativamente all'Offerta, ai sensi dell'articolo 103, terzo comma, del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, e successive modificazioni, e degli articoli 39 e 39-*bis* del Regolamento Emittenti Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato, in una forma da noi approvata per iscritto. Il presente parere non è indirizzato a terzi parti, inclusi senza limitazione alcuna, dipendenti, creditori o azionisti di Bulgari, i quali non potranno fare alcun affidamento sul presente parere. Inoltre, tale parere non si pronuncia in alcun modo in merito ai prezzi a cui le azioni di LVMH saranno negoziate successivamente all'Offerta.

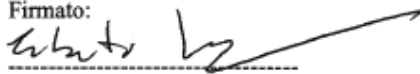
Il presente parere è stato redatto e rilasciato in originale agli Amministratori Indipendenti e a Bulgari in lingua inglese. In caso di differenze o controversie tra la versione inglese e la versione italiana dovrà prevalere la versione inglese.

Sulla base e nel rispetto di quanto precede, alla data odierna, riteniamo che il Prezzo di Offerta sia congruo da un punto di vista finanziario.

Distinti saluti

**MORGAN STANLEY BANK INTERNATIONAL LIMITED
MILAN BRANCH**

Firmato:



Titolo: *Managing Director*

Board of Directors of Bulgari S.p.A.
Via dei Condotti, 11
00187 Rome
Italy

Attention: Mr. Francesco Trapani

25th July 2011

Dear Sirs,

You have asked Credit Suisse (Europe) Limited, Milan Branch ("Credit Suisse" or "We") to advise you with respect to the fairness to the shareholders (the "Shareholders") of Bulgari S.p.A. (the "Company") other than the Acquiror from a financial point of view of the consideration to be received by such Shareholders pursuant to the terms of the draft offer document dated 20th July 2011 (the "Offer Document") prepared by or on behalf of LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton S.A. ("LVMH" or the "Acquiror"). The Offer Document provides, amongst other things, for the acquisition (the "Acquisition") of:

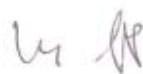
- (i) all of the outstanding ordinary shares of the Company not owned, directly and indirectly, by the Acquiror;
- (ii) any newly issued ordinary shares of the Company issued as a result of possible conversion of convertible bonds issued by the Company pursuant to the Company's "€150,000,000 5.375% Equity Linked Bond due 2014" (the "Convertible Bonds"); and
- (iii) any newly issued ordinary shares of the Company issued as a result of the possible exercise of the options granted under the existing Stock Option Plans of the Company (the "Stock Options")

for a price per ordinary share in the Company of €12.25 in cash (the "Consideration").

The Acquisition follows the completion, on 30th June 2011, of the combination agreement entered into on 5th March 2011 among LVMH and Paolo Bulgari, Nicola Bulgari and Francesco Trapani (the "Bulgari-Trapani Family"), the majority shareholders of the Company, having as its object a business combination between the Acquiror and the Company (the "Combination Agreement").

This opinion is provided pursuant to, and subject to the terms of the engagement letter entered into by Credit Suisse and the Company upon 5th March 2011.

In arriving at our opinion, we have reviewed certain publicly available business, operating and financial information (including financial forecasts as included within such publicly available information) relating to the Company, including the terms of the draft of Offer Document. We have also reviewed certain financial forecasts for the Company provided to us by the Company (the "Non Public Forecasts"). Other than the Non Public Forecasts we have not been provided with



any non public data as regards the Company. We have not met with the management of the Company to discuss the business and prospects of the Company.

We have also considered certain financial and stock market data of the Company, and we have compared that data with similar data for other publicly held companies in businesses which we deemed similar to those of the Company and we have considered, to the extent publicly available, the financial terms of certain other business combinations and other transactions which have recently been effected. We also considered such other information, financial studies, analyses and investigations and financial, economic and market criteria which we deemed relevant.

In connection with our review, we have not assumed any responsibility for independent verification of any of the foregoing information (including the information contained in the Offer Document) and have relied on its being complete and accurate in all material respects. With respect to the Non Public Forecasts the management of the Company have instructed us to assume that such forecasts have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the Company's management as to the future financial performance of the Company. With respect to the publicly available financial forecasts for the Company referred to above the management of the Company have instructed us to assume that such forecasts represent reasonable estimates and judgments with respect to the future financial performance of the Company. We have additionally assumed with your consent that (i) all holders of Convertible Bonds will exercise their rights to convert their Convertible Bonds into newly issued ordinary shares in the Company at a price of €4.07 per new ordinary resulting in up to a maximum of 36,842,738 new ordinary shares in the Company being issued to holders of Convertible Bonds, and (ii) all holders of Stock Options will exercise their rights to convert their Stock Options into newly issued ordinary shares in the Company at an average price of €6.75 per new ordinary share resulting in 9,523,250 new ordinary shares in the Company being issued to holders of Stock Options. We also have assumed, with your consent, that in the course of obtaining necessary regulatory and third party approvals and consents the Acquisition, no modification, delay, limitation, restriction or condition will be imposed that will have an adverse effect on the Company or the contemplated benefits of the Acquisition, and that the Acquisition will be consummated in accordance with the terms of the Offer Document without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement therein. In addition, we have not been requested to make, and have not made an independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of the Company, nor have we been furnished with any such evaluations or appraisals. Our opinion addresses only the fairness, from a financial point of view, to the Shareholders of the Company other than the Acquiror of the consideration to be paid in the Acquisition and does not address any other aspect or effect of the Acquisition or any other agreement, arrangement or understanding entered into in connection with the acquisition or otherwise. Our opinion is necessarily based upon information made available to us on the date hereof and upon financial, economic, market and other conditions as they exist and can be evaluated on the date hereof. Our opinion does not address the relative merits of the Acquisition as compared to alternative transactions or strategies that might be available to the Company nor does it address the underlying business decision of the Company to proceed with the Acquisition. In connection with our engagement prior to the execution of the Combination Agreement, we approached third parties to solicit indications of interest in a possible acquisition of the Company and held preliminary discussions with certain of these parties prior to the date hereof.

We have acted as financial advisor to the Company in connection with the Combination Agreement and the Acquisition and will receive a fee for our services. In addition, the Company has agreed to indemnify us for certain liabilities and other items arising out of our engagement. From time to time, we and our affiliates have in the past provided and in the future we may provide, investment banking and other financial services to the Company and the Acquiror, for which we have received, and would expect to receive, compensation. On 7 March 2011 Credit Suisse AG entered into an equity swap agreement with the Bulgari-Trapani Family to acquire 13,839,000 ordinary shares of the Company this equity swap agreement was physically settled on 07th April 2011. We are a full service securities firm engaged in securities trading and brokerage activities as well as providing investment banking and other financial services. In the ordinary course of business, we and our affiliates may acquire, hold or sell, for our and our affiliates own accounts and the accounts of customers, equity, debt and other securities and financial instruments (including bank loans and other obligations) of the Company, the Acquiror and any other company that may be involved in the Acquisition, as well as provide investment banking and other financial services to such companies.

It is understood that this letter is for the information of Board of Directors of the Company only in connection with its consideration of the Acquisition and does not constitute a recommendation to any Shareholder as to whether or not such Shareholder should tender shares pursuant to the Acquisition and may not be disclosed to any person without our prior written consent and is not to be quoted or referred to, in whole or in part nor shall this letter be used for any other purposes, without our prior written consent.

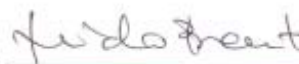
Based upon and subject to the foregoing, it is our opinion that, as of the date hereof, the consideration to be received by the Shareholders of the Company in the Acquisition is fair to such Shareholders, other than the Acquiror, from a financial point of view.

Yours faithfully,

CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED, MILAN BRANCH



Leone Pattofatto
Managing Director



Guido Banti
Managing Director

LA PRESENTE TRADUZIONE DI CORTESIA È STATA REDATTA ESCLUSIVAMENTE CON FINALITÀ INFORMATIVE. NEL CASO IN CUI DOVESSERO RISCONTRARSI DIVERGENZE O INCONGRUENZE TRA LA PRESENTE TRADUZIONE DI CORTESIA ED IL CORRISPONDENTE DOCUMENTO IN LINGUA INGLESE, LA VERSIONE INGLESE DOVRA CONSIDERARSI COME PREVALENTE.

Consiglio di Amministrazione di Bulgari S.p.A.
Via dei Condotti, 11
00187 Roma
Italia

All'attenzione di: Dott. Francesco Trapani

Data: 25 luglio 2011

Egregi Signori:

avete richiesto a Credit Suisse (Europe) Limited – Milan Branch ("Credit Suisse" o "Noi") di fornirVi una consulenza sulla congruità da un punto di vista finanziario per gli azionisti (gli "Azionisti") di Bulgari S.p.A. (la "Società"), escluso l'Acquirente, dell'ammontare che verrà corrisposto agli Azionisti ai sensi e nei termini riportati nella bozza di documento d'offerta datata 20 luglio 2011 (il "Documento d'Offerta") preparato da ovvero per conto di LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton S.A. ("LVMH" o l'"Acquirente"). Il Documento d'Offerta prevede, tra le altre cose, l'acquisizione (l' "Acquisizione") di:

- (i) la totalità delle azioni ordinarie della Società non possedute, direttamente o indirettamente, dall'Acquirente;
- (ii) ciascuna nuova azione ordinaria della Società emessa come risultato della possibile conversione delle obbligazioni convertibili emesse dalla Società ai sensi del "Presito Obbligazionario Convertibile €150.000.000 5,375% scadenza 2014" della Società (le "Obbligazioni Convertibili"); e
- (iii) ciascuna nuova azione ordinaria della Società emessa a seguito del possibile esercizio delle opzioni emesse secondo gli esistenti Piani di Stock Options (le "Stock Options")

per un corrispettivo in cassa pari ad €12.25 per azione ordinaria (il "Corrispettivo").

L'Acquisizione fa seguito al completamento, in data 30 giugno 2011, del contratto di conferimento, stipulato in data 5 marzo 2011 tra LVMH e Paolo Bulgari, Nicola Bulgari e Francesco Trapani (la "Famiglia Bulgari-Trapani"), gli azionisti di maggioranza della Società, avente ad oggetto un'operazione di integrazione tra l'Acquirente e la Società (il "Contratto di Conferimento").

Questo parere è fornito ai sensi, ed è soggetto ai termini, della lettera di incarico sottoscritta da Credit Suisse e dalla Società in data 5 marzo 2011.

Nel formulare il parere Credit Suisse ha preso in considerazione alcune informazioni industriali, operative e finanziarie pubbliche (incluse le proiezioni finanziarie nella misura in cui le medesime risultassero disponibili tra le suddette informazioni pubbliche) relative alla Società, inclusi i termini dell'offerta riportati nel Documento d'Offerta. Abbiamo altresì preso in

considerazione alcune proiezioni finanziarie della Società che ci sono state fornite dalla Società (le "Proiezioni Non Pubbliche"). Oltre alle Proiezioni Non Pubbliche non ci sono state fornite ulteriori informazioni non pubbliche sulla Società. Non abbiamo incontrato i dirigenti della Società per discutere l'attività e le prospettive della Società.

Abbiamo inoltre considerato alcuni dati finanziari e di mercato della Società e abbiamo paragonato tali dati con dati simili per altre società quotate operanti in settori di attività ritenuti simili a quello della Società, e abbiamo considerato, per quanto pubblicamente disponibili, i termini finanziari di altre aggregazioni aziendali e di altre operazioni recentemente verificatesi. In aggiunta, Credit Suisse ha considerato altri studi finanziari, informazioni, analisi, indagini, criteri economici e finanziari ritenuti rilevanti.

Nell'implementare le analisi rilevanti, Credit Suisse non ha assunto alcuna responsabilità rispetto alla verifica indipendente delle informazioni precedentemente indicate (incluse le informazioni contenute nel Documento d'Offerta) e ha fatto affidamento sul fatto che tali informazioni fossero complete ed accurate in tutti gli aspetti rilevanti. Riguardo alle Previsioni Non Pubbliche della *performance* finanziaria prospettica della Società, i dirigenti della Società stessa ci hanno indicato di assumere che tali stime siano state preparate ragionevolmente basandosi su fonti che riflettono le migliori stime correnti e valutazioni dei dirigenti della Società riguardo alla *performance* finanziaria prospettica della Società. Riguardo alle stime pubbliche della *performance* finanziaria della Società di cui sopra, i dirigenti della Società ci hanno indicato di assumere che tali proiezioni rappresentino le migliori stime al momento disponibili della *performance* finanziaria prospettica della Società. Abbiamo inoltre assunto, con il vostro consenso, che (i) tutti i detentori di Obbligazioni Convertibili eserciteranno i loro diritti di conversione delle loro Obbligazioni Convertibili in azioni ordinarie di nuova emissione della Società al prezzo pari ad €4,07 per azione ordinaria, con la conseguente emissione fino ad un massimo di 36.842.751 nuove azioni ordinarie nei confronti dei detentori di Obbligazioni Convertibili, e (ii) tutti i detentori di Stock Options eserciteranno i loro diritti di conversione delle Stock Options in azioni ordinarie di nuova emissione della Società ad un prezzo medio pari ad €6,75 per ogni nuova azione ordinaria, con la conseguente emissione di 9.523.250 nuove azioni ordinarie della Società nei confronti dei detentori di Stock Options. Credit Suisse ha inoltre assunto, con il vostro consenso, che nel corso dell'ottenimento delle approvazioni e dei permessi regolamentari e di terze parti relativi all'Acquisizione non venga imposta nessuna modifica, ritardo, limitazione, restrizione o condizione avente un impatto negativo sulla Società, o sui benefici contemplati per l'Acquisizione e che l'Acquisizione stessa venga completata in accordo con i termini del Documento d'Offerta, senza deroghe, modifiche o emendamenti di alcuna condizione, termine o accordo rilevante contenuto nello stesso. Inoltre non ci è stato richiesto di effettuare, e Credit Suisse non ha effettuato, alcuna stima o valutazione indipendente delle attività e delle passività (potenziali e non) della Società, né sono state fornite a Credit Suisse tali stime o valutazioni. Il parere di Credit Suisse riguarda esclusivamente la congruità da un punto di vista finanziario per gli Azionisti della Società, escluso l'Acquirente, del corrispettivo che verrà pagato nell'ambito dell'Acquisizione e non riguarda nessun altro aspetto o effetto dell'Acquisizione o di ogni altro accordo, intesa o patto stipulato in relazione all'Acquisizione o in altro modo. Il parere di Credit Suisse è necessariamente basato sulle informazioni alla stessa fornite alla data del presente documento, e sulle condizioni finanziarie, economiche e di mercato esistenti e valutabili alla data del presente documento. Il parere di Credit Suisse non pertiene ai meriti relativi dell'acquisizione rispetto a operazioni o strategie alternative che sarebbero potenzialmente realizzabili dalla Società né riguarda la decisione strategica sottostante della Società di procedere con l'Acquisizione. Nell'ambito del nostro ruolo precedente la firma del Contratto di Conferimento, abbiamo contattato terze parti per sollecitare

manifestazioni di interesse in una possibile operazione di acquisizione della Società e effettuato discussioni preliminari con alcune di tali terze parti precedentemente alla data del presente documento.

Abbiamo agito come consulente finanziario della Società con riferimento al Contratto di Conferimento e all'Acquisizione e riceveremo un compenso per tale servizio. Inoltre, la Società ha concordato di indennizzarci per alcune responsabilità e altri elementi che potrebbero scaturire dal nostro incarico. Nel passato Credit Suisse o società alla stessa collegate hanno fornito, e potrebbero fornire in futuro, servizi di *investment banking* e altri servizi finanziari alla Società e all'Acquirente per i quali hanno ricevuto, e si aspetterebbero di ricevere, un compenso. In data 7 marzo 2011 Credit Suisse AG ha sottoscritto un contratto di *equity swap* con la Famiglia Bulgari-Trapani per acquisire 13.839.000 azioni ordinarie della Società e tale *equity swap* è stato regolato tramite consegna fisica del sottostante in data 7 aprile 2011. Credit Suisse è un'istituzione finanziaria che offre una gamma completa di servizi e che svolge attività di compravendita e di distribuzione di strumenti finanziari, oltre a fornire servizi di investimento e altri servizi accessori. Nel corso dell'attività ordinaria Credit Suisse ovvero società alla stessa collegate potrebbero acquisire, detenere o vendere, per loro conto o per conto di clienti, strumenti rappresentativi del capitale, debito, e altri titoli e strumenti finanziari (inclusi prestiti bancari e altre obbligazioni) della Società, dell'Acquirente o di ogni altra società che potrebbe essere coinvolta nell'Acquisizione, oltre a fornire servizi di investimento e altri servizi accessori alle suddette società.

La presente lettera si intende rilasciata ai fini informativi del Consiglio di Amministrazione della Società esclusivamente in relazione alla valutazione dell'Acquisizione e non costituisce una raccomandazione ad alcuno degli Azionisti della Società riguardo al fatto che tali Azionisti debbano o non debbano consegnare le proprie azioni ai sensi dell'Acquisizione, né potrà essere divulgata a terzi senza il consenso preventivo in forma scritta di Credit Suisse, né potrà essere citata o menzionata, in tutto o in parte, ovvero utilizzata per alcun altro scopo senza il consenso preventivo in forma scritta di Credit Suisse.

Sulla base di e subordinatamente a quanto precedentemente rappresentato, è parere di Credit Suisse che, alla data del presente documento, il Corrispettivo che sarà ricevuto dagli Azionisti della Società nel contesto dell'Acquisizione sia congruo per tali Azionisti da un punto di vista finanziario.

Cordiali Saluti,

CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED, Milan Branch

Leone Pattofatto
Managing Director

Guido Banti
Managing Director

BVLGARI

Sede in Roma, Via dei Condotti, 11 - Capitale sociale Euro 21.164.196,27 I. v.
Registro delle Imprese di Roma n. 2031/59 - C.C.I.A.A. Roma n. 69511 - C. F. n. 00388360588

ESTRATTO DELLE PATTUZIONI PARASOCIALI

BULGARI S.p.A. - LVMH - Moët Hennessy Louis Vuitton

...

In data 5 marzo 2011 i Signori Paolo Bulgari, Nicola Bulgari, Francesco Trapani (i "Signori Bulgari - Trapani"), attualmente legati da un patto di sindacato di cui alle scritture in data 18 maggio 1995 e 14 ottobre 1997, modificato in data 1 dicembre 2009 (il "Patto Bulgari"), e Bulgari S.p.A. (la "Bulgari" o la "Società") hanno stipulato con LVMH - Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.S. ("LVMH") e Groupe Arnault S.A.S. ("GA"), nella sua qualità di azionista di controllo di LVMH, un accordo (l'"Accordo di Conferimento") avente ad oggetto il conferimento della partecipazione che gli stessi detengono in Bulgari alla data del Closing (come di seguito definito) - attualmente sindacata e rappresentata da n. 152.486.348 azioni corrispondenti a circa il 50,43% del capitale sociale della Società - in favore di LVMH (il "Conferimento") a fronte del quale riceveranno azioni di nuova emissione di LVMH (le "Azioni LVMH").

Il Conferimento verrà effettuato dopo il pagamento del dividendo 2010 da parte di Bulgari e LVMH ed una volta completate le procedure di legge previste dalle legislazioni antitrust interessate dall'operazione. Salvo diverso accordo delle parti, in ogni caso, l'Accordo di Conferimento cesserà e dovrà considerarsi privo di qualsiasi effetto se l'effettivo trasferimento delle azioni Bulgari non avrà luogo entro il 31 dicembre 2011.

Nell'ambito dell'Accordo di Conferimento sono previste alcune pattuizioni relative alla governance della Società in relazione alle quali vengono posti in essere gli adempimenti previsti dall'articolo 122 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche (il "TUF") e dalle applicabili disposizioni della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

Si fa, altresì, presente che le pattuizioni delle clausole dell'Accordo di Conferimento aventi ad oggetto azioni LVMH vengono pubblicate unitamente alle altre anche se diverranno rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF solo a partire dal momento del conferimento a LVMH della partecipazione di controllo detenuta dalla Famiglia Bulgari - Trapani.

Inoltre, dal momento del conferimento a LVMH della partecipazione di controllo in Bulgari, il Patto Bulgari sottoscritto dalla Famiglia Bulgari - Trapani si intenderà cessato e privo di ogni ulteriore effetto.

A. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto delle pattuizioni parasociali

- (i) Bulgari S.p.A., con sede in Roma, Via dei Condotti n. 11, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 00388360588, avente, alla data dell'Accordo di Conferimento, un capitale sociale pari a Euro 21.164.196,27, rappresentato da numero 302.345.661 azioni ordinarie da nominali Euro 0,07 ciascuna. Le azioni della Società sono ammesse alle negoziazioni sul Mercato Telematico Adottato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;
- (ii) LVMH MOËT HENNESSY LOUIS VUITTON, con sede in Parigi, Avenue Montaigne, iscritta presso il Registro delle Imprese di Parigi al n. 775 670 417, avente, alla data dell'Accordo di Conferimento, un capitale sociale pari a Euro 146.917.176,3, rappresentato da numero 489.723.921 azioni da nominali Euro 0,30 ciascuna. Le azioni di LVMH sono ammesse alle negoziazioni sull'Euronext - NYSE di Parigi.

B. Parti dell'Accordo di Conferimento in relazione alle pattuizioni parasociali relative alla Società

- LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton, società di diritto francese, con sede in Parigi, 22 Av. Montaigne, 75008, quotata presso il NYSE - Euronext di Parigi;
- Groupe Arnault S.A.S., società di diritto francese, con sede in Parigi, 41 Avenue Montaigne, 75008;
- Paolo Bulgari, nato a Roma, l'8 ottobre 1937, codice fiscale BLGPLA37R08H501C;
- Nicola Bulgari, nato a Roma il 16 gennaio 1941, codice fiscale BLGNCL41A16H501Y; e
- Francesco Trapani, nato a Roma il 10 marzo 1957, codice fiscale TRPFNC57C10H501E.

C. Azioni rilevanti ai fini delle pattuizioni parasociali

Le azioni rilevanti ai fini delle pattuizioni parasociali sono:

- (i) tutte le azioni che saranno detenute, direttamente o indirettamente, da LVMH in Bulgari, all'esito del Conferimento e della conseguente offerta pubblica di acquisto obbligatoria che LVMH dovrà promuovere, a valle del Conferimento, sull'intero capitale sociale della Società (l'"Offerta Pubblica d'Acquisto");
- (ii) tutte le azioni LVMH detenute, direttamente o indirettamente, da GA, alla data dell'Accordo di Conferimento pari a n. 233.760.436 azioni LVMH corrispondenti a circa il 47,64% del capitale sociale di LVMH ed a circa il 63,66% delle azioni aventi diritto di voto, nonché tutte le ulteriori azioni LVMH che saranno detenute da GA;
- (iii) tutte le azioni LVMH che saranno detenute, direttamente o indirettamente, dai Signori Bulgari - Trapani.

D. Contenuto e durata delle pattuizioni parasociali

1. Disposizioni relative a Bulgari

Nel periodo compreso tra la data del Conferimento (il "Closing") e la data di completamento dell'Offerta Pubblica d'Acquisto, i Signori Bulgari-Trapani si sono impegnati a cooperare e ad agire in buona fede al fine di far sì che (i) al Closing una persona designata da LVMH sia cooptata nel consiglio di amministrazione di Bulgari e (ii) dopo l'approvazione del comunicato dell'emittente relativo all'Offerta Pubblica d'Acquisto, tutti gli amministratori di Bulgari si dimettano al fine di consentire la nomina da parte di una convocata assemblea ordinaria della Società di un nuovo consiglio di amministrazione composto da un massimo di 9 membri e nel quale siano presenti anche i Signori Bulgari-Trapani.

Inoltre, nel periodo successivo al Closing, LVMH si è obbligata nei confronti dei Signori Bulgari-Trapani e della Società: (a) a non cambiare per almeno 10 anni dalla data del Closing la denominazione sociale di Bulgari, (b) a non spostare da Roma per almeno 5 anni dalla data del Closing la sede legale e il quartier generale di Bulgari, (c) a continuare a nominare per un periodo di almeno 6 anni dalla data del Closing i Signori Paolo Bulgari e Nicola Bulgari come amministratori di Bulgari, nominando altresì Paolo Bulgari come presidente e Nicola Bulgari come vice-presidente della Società, (d) a non modificare fintanto che rimarranno amministratori di Bulgari la posizione e il trattamento economico percepito dai Signori Paolo Bulgari e Nicola Bulgari nella loro qualità, (e) a mantenere il trattamento economico dei dipendenti e del management del Gruppo Bulgari. Inoltre i managers di Bulgari e del Gruppo Bulgari avranno la possibilità di partecipare ai piani di stock option riservati da LVMH ai propri managers di corrispondente livello. LVMH si è, altresì, obbligata a conservare al Signor Francesco Trapani la posizione di amministratore delegato di Bulgari per tutto il periodo necessario a completare - da un punto di vista organizzativo e manageriale - l'integrazione industriale tra LVMH e Bulgari.

Infine, nel periodo successivo al Closing e fino alle relative date di prescrizione, LVMH si è impegnata (fatta eccezione per i casi di dolo o colpa grave) (i) ad astenersi (e a fare in modo che le altre società facenti parte del gruppo LVMH ovvero la Società si astengano) dal votare o intraprendere un'azione di responsabilità contro i precedenti amministratori e sindaci di Bulgari o del gruppo Bulgari e (ii) a tenere indenni e manlevati gli amministratori e i sindaci di Bulgari o del gruppo Bulgari in carica alla data del Closing in relazione a responsabilità scaturite da fatti occorsi fino alla data del Closing.

2. Disposizioni relative a LVMH

Finché i Signori Bulgari-Trapani ed i loro eredi deterranno una partecipazione complessivamente pari ad almeno il 2,5% del capitale sociale di LVMH, avranno diritto di designare congiuntamente un amministratore ed un censore (soggetto che partecipa alle riunioni dell'organo amministrativo, ma privo del diritto di voto) di LVMH. GA farà quanto in suo potere al fine di consentire ai Signori Bulgari - Trapani ed ai loro eredi di nominare un secondo amministratore in luogo del censore, finché i Signori Bulgari - Trapani ed i loro eredi deterranno una partecipazione complessivamente pari ad almeno il 2% del capitale sociale di LVMH, avranno il diritto di designare congiuntamente un amministratore di LVMH.

I Signori Bulgari - Trapani ed i loro eredi continueranno a godere dei diritti di cui sopra anche ove la partecipazione dagli stessi detenuta in LVMH dovesse ridursi al di sotto del 2,5% a seguito di un aumento del capitale sociale di LVMH da essi non sottoscritto.

Inoltre, alla data del Closing, il Signor Francesco Trapani sarà nominato responsabile della Divisione Orologi & Gioielli di LVMH a condizioni non peggiorative rispetto a quelle dell'attuale incarico presso il gruppo Bulgari.

Infine, i Signori Bulgari - Trapani si sono impegnati, anche per i loro eredi, con riferimento alle Azioni LVMH che riceveranno in scambio a fronte del conferimento dell'attuale partecipazione sindacata, complessivamente pari a circa il 50,43%, a non cedere o altrimenti disporre (i) della totalità delle stesse per un periodo di 6 mesi dalla data del Closing; (ii) di più del 50% delle stesse durante il periodo compreso tra il primo giorno del settimo mese e l'ultimo giorno del dodicesimo mese successivo alla data del Closing; (iii) di più dell'80% delle stesse durante il periodo compreso tra il primo giorno del tredicesimo mese e l'ultimo giorno del diciottesimo mese successivo alla data del Closing. Tali impegni verranno automaticamente meno se GA ridurrà la propria partecipazione di controllo in LVMH complessivamente al di sotto del 33%.

E. Ufficio del Registro delle Imprese

Le pattuizioni dell'Accordo di Conferimento sopra richiamate sono state depositate in data 9 marzo 2011 presso il Registro delle Imprese di Roma.

<http://ir.bulgari.com>

BULGARI S.P.A. – LVMH – MOËT HENNESSY LOUIS VUITTON S.A.

AVVISO

ai sensi dell'art. 131 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera 11971/1999 come successivamente modificato

Con riferimento alle pattuizioni parasociali relative alle azioni ordinarie di Bulgari S.p.A., società con sede in Roma, Via dei Condotti n. 11, contenute nell'accordo di conferimento stipulato in data 5 marzo 2011 tra i Signori Paolo Bulgari, Nicola Bulgari, Francesco Trapani, Bulgari S.p.A., LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A. e Groupe Arnault S.A.S., e comunicate al pubblico e depositate presso il Registro delle Imprese di Roma in data 9 marzo 2011, si rende noto che, a seguito del perfezionamento dell'accordo di conferimento avvenuto in data 30 giugno 2011, il numero di azioni oggetto delle suddette pattuizioni è il seguente:

AZIONISTI	NUMERO AZIONI SINDACATE	% SUL NUMERO TOTALE DELLE AZIONI SINDACATE	% SUL NUMERO TOTALE DELLE AZIONI ORDINARIE
Paolo Bulgari	0	0	0
Nicola Bulgari	0	0	0
Francesco Trapani	0	0	0
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	230.147.163	100	76,12
Totale	230.147.163	100	76,12

Nessuna ulteriore modifica rispetto a quanto comunicato è intervenuta con riferimento alle pattuizioni parasociali.

Con riferimento alle pattuizioni parasociali relative alle azioni ordinarie di LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A., società con sede a Parigi, 22 Av. Montaigne ("LVMH"), contenute nell'accordo di conferimento stipulato in data 5 marzo 2011 tra i Signori Paolo Bulgari, Nicola Bulgari, Francesco Trapani, Bulgari S.p.A., LVMH e Groupe Arnault S.A.S., e comunicate al pubblico e depositate presso il Registro delle Imprese di Roma in data 9 marzo 2011, si rende noto che, a seguito del perfezionamento dell'accordo di conferimento avvenuto in data 30 giugno 2011, il numero di azioni oggetto delle suddette pattuizioni è il seguente:

AZIONISTI	NUMERO AZIONI SINDACATE	% SUL NUMERO TOTALE DELLE AZIONI SINDACATE	% SUL CAPITALE SOCIALE	% SUL NUMERO TOTALE DELLE AZIONI AVENTI DIRITTO DI VOTO
Paolo Bulgari	8.340.549	3,31	1,64	1,15
Nicola Bulgari	8.134.870	3,23	1,60	1,13
Francesco Trapani	1.561.592	0,62	0,31	0,22
Groupe Arnault S.A.S.	233.759.436	92,84	46,05	62,02
Totale	251.796.447	100	49,6	64,52

Nessuna ulteriore modifica rispetto a quanto comunicato è intervenuta con riferimento alle pattuizioni parasociali.

<http://ir.bulgari.com>

BVLGARI

Sede in Roma, Via dei Condotti, 11
Capitale sociale Euro 23.430.165,85 i.v.
Registro delle Imprese di Roma n. 2031/59 - C.C.I.A.A. Roma n. 69511 - C. F. n. 00388360588

AVVISO AI SENSI DELL'ART. 131 DEL REGOLAMENTO APPROVATO DALLA CONSOB CON DELIBERA 11971/1999 COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO

Con riferimento al patto parasociale relativo alle azioni ordinarie di Bulgari S.p.A., società con sede in Roma, Via dei Condotti n. 11, contenuto nell'accordo di conferimento stipulato in data 5 marzo 2011 tra i Signori Paolo Bulgari, Nicola Bulgari, Francesco Trapani, Bulgari S.p.A., LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A. e Groupe Arnault S.A.S., comunicato al pubblico e depositato presso il Registro delle Imprese di Roma in data 9 marzo 2011, come successivamente modificato, si rende noto che, a seguito della variazione di capitale sociale di Bulgari S.p.A. intervenuta in data 25 luglio 2011 per effetto dell'avvenuta conversione di obbligazioni di cui al prestito obbligazionario emesso dalla Società in data 8 luglio 2009, la percentuale delle azioni conferite all'interno del suddetto patto rispetto al numero totale delle azioni costituenti il capitale sociale di Bulgari S.p.A. risulta essere quella indicata nella tabella sotto riportata, ancorché il numero delle azioni conferite da ciascun partecipante al Patto sia rimasto invariato:

Azionisti	Numero azioni sindacate	% sul numero totale delle azioni sindacate	% sul numero totale delle azioni ordinarie
Paolo Bulgari	0	0	0
Nicola Bulgari	0	0	0
Francesco Trapani	0	0	0
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	230.147.163	100	68,76
Totale	230.147.163	100	68,76

Nessuna ulteriore modifica rispetto a quanto sopra comunicato è intervenuta con riferimento al patto.

<http://ir.bulgari.com>

MAIFIN

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

I documenti indicati nei seguenti Paragrafi N.1 and N.2 relativi all'Offerente ed all'Emittente sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso:

- la sede legale dell'Offerente, in 22 Avenue Montaigne, 75008 Parigi (Francia);
- gli uffici in Italia dell'Offerente, c/o LVMH Italia S.p.A. in via Tommaso Grossi 2, 20146 Milano;
- la sede legale di Borsa Italiana, in Piazza Affari 6, Milano (Italia);
- l'ufficio della succursale italiana dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, in via Brera 21, Milano (Italia).

I documenti sopra indicati sono altresì disponibili sul sito internet dell'Offerente www.lvmh.com e sul sito internet dell'Emittente www.bulgari.com.

Si segnala altresì che, per ricevere qualunque richiesta di informazione relativa all'Offerta dagli azionisti di Bulgari, è stato predisposto dal Global Information Agent il numero di telefono 800.198.926 (+44 203 02 69 118 per chiamate internazionali) che sarà attivo dal 22 agosto 2011 al 23 settembre 2011 (salvo proroghe) nei giorni feriali, dalle ore 9:00 alle ore 18:00 (CET), e un *account* di posta elettronica dedicato opa@sodali.com.

N.1 Documenti relativi all'Offerente

- La relazione finanziaria dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, comprendente il bilancio consolidato e il bilancio d'esercizio dell'Offerente al 31 dicembre 2010, corredata degli allegati previsti per legge;
- la relazione semestrale dell'Offerente al 30 giugno 2011.

N.2 Documenti relativi all'Emittente

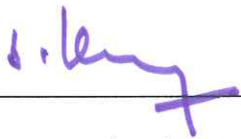
- La relazione finanziaria dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, comprendente il bilancio consolidato e il bilancio d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2010, corredata dalla relazione sulla gestione, dalla relazione del Collegio Sindacale e dalla relazione della società di revisione;
- la relazione semestrale dell'Emittente al 30 giugno 2011.

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

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

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

LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton S.A.



Nome: Bernard Kuhn

Ruolo: Group General Counsel