

**DOCUMENTO DI OFFERTA**  
**OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA**

AI SENSI DEGLI ARTT. 102 E 106, COMMA 4, DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998

DI AZIONI ORDINARIE

**PERLIER S.P.A.**

OFFERENTE

**CEMLUX S.A.**

STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

**48.450.000 azioni ordinarie Perlier S.p.A.**

CORRISPETTIVO PER AZIONE

**Euro 0,29**

DURATA DEL PERIODO DI ADESIONE ALL'OFFERTA CONCORDATA CON BORSA  
ITALIANA S.p.A.

**dal 20 settembre 2005 al 24 ottobre 2005 inclusi dalle ore 8.00 alle ore 17.35**

CONSULENTI FINANZIARI DELL'OFFERENTE



INTERMEDIARIO INCARICATO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI

SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A.



PER IL TRAMITE DI TUTTI GLI INTERMEDIARI ADERENTI

AL SISTEMA DI GESTIONE ACCENTRATA PRESSO MONTE TITOLI S.P.A.

LA PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI OFFERTA NON COMPORTA ALCUN GIUDIZIO DELLA CONSOB  
SULL'OPPORTUNITÀ DELL'ADESIONE E SUL MERITO DEI DATI E DELLE NOTIZIE IN ESSO CONTENUTI

**Settembre 2005**

# INDICE

DEFINIZIONI .....	5
<b>PREMESSE E SINTESI DELL'OPERAZIONE.....</b>	<b>8</b>
<b>A. AVVERTENZE.....</b>	<b>11</b>
A.1 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA .....	11
A.2 COMUNICATO DELL'EMITTENTE.....	11
A.3 OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO RESIDUALE AI SENSI DELL'ARTICOLO 108 TUF .....	11
A.4 DIRITTO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ART. 111 TUF .....	12
A.5 ALTERNATIVE PER GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE.....	12
Gli azionisti dell'Emittente hanno le seguenti alternative: .....	12
A.6 DIRITTO DI RECESSO .....	12
A.7 RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE.....	13
A.8 DATI CONTABILI .....	13
A.9 SCONTO DEL CORRISPETTIVO .....	14
A.10 INFORMATIVA SUL CONTRATTO DI CESSIONE.....	14
A.11 ATTESTAZIONI EX ART. 2.3.4 DEL REGOLAMENTO DI BORSA.....	14
A.12 RISCHI CONNESSI ALLO SVOLGIMENTO DELL'ATTIVITA' IMMOBILIARE.....	14
A.13 CONFERIMENTO DI CASELLE IMMOBILIARE S.R.L. ....	15
B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE.....	16
B.1 OFFERENTE.....	16
B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale .....	16
B.1.2 Costituzione, durata ed oggetto sociale.....	16
B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente .....	16
B.1.4 Capitale sociale.....	16
B.1.5 Principali azionisti .....	16
B.1.6 Sintetica descrizione del gruppo di appartenenza.....	16
B.1.7 Organi sociali .....	16
B.1.8 Sintetica descrizione del gruppo facente capo all'Offerente .....	17
B.1.9 Attività.....	17
B.1.10 Situazione patrimoniale e conto economico riclassificati civilistici di Cemplux per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 ed al 31 dicembre 2004.....	17
B.1.11 Andamento recente.....	19
B.2 GRUPPO CEM.....	20
B.2.1 Storia ed evoluzione dell'attività del Gruppo Cem .....	20
B.2.2 Informazioni generali sulla struttura del Gruppo Cem.....	22
B.2.2.1 Descrizione delle società del Gruppo Cem.....	23
B.2.3 Descrizione dell'attività .....	24
B.2.3.1 Aree di Attività .....	24
B.2.3.2 Opportunità e minacce .....	25
B.2.3.3 Canali e metodi di vendita .....	26
B.2.3.4 Autonomia gestionale di Cem .....	26
B.2.3.5 Caratteristiche del settore di appartenenza.....	27
B.2.3.6 Fattori macro e micro economici che possono influenzare l'attività di Cem.....	30
B.2.3.7 Rischi connessi allo svolgimento dell'attività del Gruppo Cem .....	30
B.2.3.8 Posizionamento competitivo.....	31
B.2.3.9 Dipendenza da brevetti, marchi e licenze .....	31
B.2.3.10 Beni gratuitamente devolvibili.....	31
B.2.3.11 Operazioni con parti correlate .....	31
B.2.3.12 Fatti recenti dal 31 dicembre 2004 .....	32
B.2.4 Patrimonio immobiliare, impianti e attrezzature .....	32
B.2.4.1 Beni immobili .....	32
B.2.4.2 Impianti e attrezzature.....	36
B.2.5 Eventi eccezionali.....	36
B.2.6 Struttura organizzativa del Gruppo Cem.....	36
B.2.6.1 Organigramma funzionale .....	36
B.2.6.2 Ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni .....	37
B.2.7 Principali investimenti effettuati negli ultimi due esercizi e nell'esercizio in corso.....	37
B.2.8 Principali cessioni di immobili effettuate negli ultimi due esercizi e nell'esercizio in corso.....	37
B.2.9 Procedimenti giudiziari e arbitrali .....	38
B.2.10 Posizione fiscale .....	38
B.2.11 Analisi dei dati finanziari consolidati del Gruppo Cem per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.....	38
B.2.12 Informazioni riguardanti il patrimonio, la situazione finanziaria e i risultati economici di Cem al 31 dicembre 2002, 2003 e 2004 .....	41
B.3 EMITTENTE .....	45
B.3.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale .....	45
B.3.2 Capitale sociale e azionisti.....	46
B.3.3 Sintetica descrizione del gruppo di appartenenza.....	46
B.3.4 Sintetica descrizione dell'attività svolta dall'Emittente .....	50
B.3.5 Consiglio di amministrazione dell'Emittente .....	50

B.3.6 Collegio sindacale dell'Emittente.....	51
B.3.7 Andamento recente dell'Emittente e prospettive.....	52
B.3.8 Analisi dei dati finanziari consolidati pro-forma di Perlier per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 .....	54
B.4 INTERMEDIARI INCARICATI .....	69
<b>C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE .....</b>	<b>71</b>
C.1 CATEGORIE E QUANTITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA .....	71
C.2 PERCENTUALE DELLE AZIONI RISPETTO AL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE.....	71
C.3 AUTORIZZAZIONI .....	71
C.4 MODALITÀ E TERMINI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA.....	71
C.4.1 Periodo di Adesione .....	71
C.4.2 Modalità e termini di Adesione .....	71
C.5 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO DELL'OFFERTA .....	72
C.5.1 Comunicazioni relative alle adesioni.....	72
C.5.2 Informazioni al pubblico.....	72
C.6 MERCATI SUI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA .....	72
C.7 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA .....	73
<b>D. NUMERO DI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E/O SOCIETÀ CONTROLLATE .....</b>	<b>75</b>
D.1 INDICAZIONE DEL NUMERO E DELLE CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTE DALL'OFFERENTE .....	75
D.2 CONTRATTI DI RIPORTO, DIRITTI DI USUFRUTTO O PEGNO OVVERO ULTERIORI IMPEGNI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE .....	75
<b>E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE .....</b>	<b>76</b>
E.1 DETTAGLI SUL CORRISPETTIVO E CRITERI ADOTTATI PER LA SUA DETERMINAZIONE .....	76
E.2 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALCUNI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE.....	76
E.3 MEDIA PONDERATA DELLE QUOTAZIONI DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA .....	77
E.4 VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO.....	79
E.5 INDICAZIONE DEI VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA IN OCCASIONE DI OPERAZIONI DI COMPRAVENDITA EFFETTUATE NEGLI ULTIMI DUE ANNI DALL'OFFERENTE.....	79
<b>F. DATA, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO.....</b>	<b>80</b>
F.1 GIORNO DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO.....	80
F.2 MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO.....	80
F.3 GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO.....	80
<b>G. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI .....</b>	<b>82</b>
G.1 PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OFFERTA .....	82
G.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E MODALITÀ DI FINANZIAMENTO .....	82
G.2.1 Motivazioni dell'operazione.....	82
G.2.2 Modalità di finanziamento .....	82
G.3 PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE E RIORGANIZZAZIONE SOCIETARIA DELL'EMITTENTE .....	82
G.3.1 Esecuzione del Contratto di Cessione e dell'Aumento di Capitale.....	82
G.3.2 Modifiche dello Statuto sociale e diritto di recesso .....	83
G.3.3 Programmi relativi all'attività aziendale dell'Emittente.....	85
G.3.4 Eventuale modifica nella composizione del Consiglio di amministrazione.....	85
G.3.5 Futuri piani di investimento.....	85
G.4 RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE.....	86
G.5 CONFORMITÀ AL CODICE DI AUTODISCIPLINA DELLE SOCIETÀ QUOTATE .....	87
<b>H. EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI O GLI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE DELLE AZIONI.....</b>	<b>88</b>
H.1 EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI E GLI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE CHE ABBIANO RILEVANZA AI FINI DELL'OFFERTA.....	88
H.2 OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI ESEGUITE, NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, FRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE CHE POSSANO AVERE EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE.....	89
H.3 ACCORDI FRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO OVVERO IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI.....	89

<b>I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI.....</b>	<b>90</b>
<b>L. IPOTESI DI RIPARTO .....</b>	<b>91</b>
<b>M. MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA.....</b>	<b>92</b>
<b>N. APPENDICI.....</b>	<b>93</b>
<b>O. DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE .....</b>	<b>94</b>
<b>P. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....</b>	<b>95</b>
APPENDICE N.1 .....	96
APPENDICE N.2 .....	98

## DEFINIZIONI

<b>Accordo Quadro:</b>	l'accordo di cui al Paragrafo H.1 del presente Documento di Offerta;
<b>Aderenti:</b>	i titolari di azioni Perlier che aderiscono all'Offerta;
<b>Adesioni:</b>	le adesioni attraverso le quali ciascun Aderente conferirà le proprie Azioni in sede di Offerta;
<b>Altri Soci:</b>	congiuntamente Alberto Mezzini e Mario Mezzini, titolari di una partecipazione complessiva nel capitale sociale di Cem pari al 2,86%;
<b>Aumento di Capitale:</b>	l'aumento di capitale sociale di Perlier di cui al Paragrafo G.3.1 del presente Documento di Offerta;
<b>Autorità di Vigilanza:</b>	congiuntamente CONSOB e Borsa Italiana;
<b>Azioni:</b>	n. 48.450.000 azioni ordinarie Perlier, quotate sul MTA, rappresentanti, alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, la totalità del capitale sociale di Perlier;
<b>Azionisti:</b>	gli attuali azionisti di Perlier destinatari dell'Offerta;
<b>Borsa Italiana:</b>	Borsa Italiana S.p.A.;
<b>Cem:</b>	Cem S.p.A., con sede legale in Monghidoro (BO), Via Vittorio Emanuele II n. 84;
<b>CONSOB:</b>	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa;
<b>Consulenti Finanziari:</b>	Banca IMI S.p.A. (di seguito " <b>Banca IMI</b> ") e BCC Capital-Partecipazioni Finanza d'Impresa S.p.A. (di seguito " <b>BCC Capital</b> ");
<b>Contratto di Cessione:</b>	il contratto di cessione, stipulato in data 5 settembre 2005 tra Perlier e Kelemata S.p.A., avente ad oggetto la cessione della partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di Perlier S.r.l. ad un prezzo pari ad Euro 10.950.000 (il Prezzo Effettivo), (si vedano per maggiori dettagli i Paragrafi B.3.3, G.3.1 e H.1 del presente Documento di Offerta);
<b>Controvalore Massimo:</b>	l'ammontare di Euro 14.050.500, corrispondente al prodotto del Corrispettivo per il numero di Azioni;
<b>Corrispettivo:</b>	l'ammontare di Euro 0,29, che sarà riconosciuto dall'Offerente agli Aderenti per ciascuna Azione conferita in sede di Offerta, sulla base di quanto previsto al Paragrafo E.1 del presente Documento di Offerta;
<b>Corrispettivo Minimo:</b>	l'ammontare indicato al Paragrafo H.1 del presente Documento di Offerta;
<b>Documento di Offerta:</b>	il presente documento di offerta;
<b>Emittente o Perlier:</b>	Perlier S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Monforte n. 36, Codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 01919160158;

<b>Giorno di Borsa Aperta:</b>	ciascun giorno in cui i mercati regolamentati sono aperti in Italia;
<b>Giorno di Pagamento:</b>	il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, corrispondente al 27 ottobre 2005;
<b>Giorno Validò:</b>	ciascun Giorno di Borsa Aperta compreso nel Periodo di Adesione;
<b>Gruppo Cem:</b>	il gruppo societario facente capo a Cem, società controllata da Cemlux, come meglio descritto al Paragrafo B.2 del presente Documento di Offerta;
<b>Gruppo Perlier:</b>	il gruppo societario facente capo a Perlier, come meglio descritto al Paragrafo B.3.3 del presente Documento di Offerta;
<b>Integrazione:</b>	l'ammontare corrispondente al rapporto tra (i) la differenza tra il Prezzo Effettivo ed il Prezzo di Riferimento e (ii) il numero di Azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Perlier alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, di cui al Paragrafo H.1(ii) del presente Documento di Offerta;
<b>Intermediario Incaricato:</b>	Banca IMI;
<b>Intermediari Depositari:</b>	gli intermediari depositari aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A.;
<b>Intermediario Negoziatore:</b>	l'intermediario ammesso alle negoziazioni presso Borsa Italiana, come definito al Paragrafo C.4.2;
<b>MTA:</b>	il Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana;
<b>Offerente o Cemlux:</b>	Cemlux S.A., con sede legale in 560/A, Rue Neudorf L – 2220 Luxembourg;
<b>Offerta:</b>	l'Offerta Pubblica di Acquisto volontaria ai sensi degli articoli 102 e 106, quarto comma, del TUF promossa dall'Offerente sull'intero capitale sociale di Perlier oggetto del presente Documento di Offerta;
<b>Periodo di Adesione:</b>	il periodo compreso tra le ore 8:00 del 20 settembre 2005 e le ore 17:35 del 24 ottobre 2005;
<b>Perlier S.r.l.:</b>	società a responsabilità limitata costituita in data 7 luglio 2005, nel cui patrimonio, in data 25 luglio 2005, è stato conferito il Ramo d'Azienda Cosmetico;
<b>Prezzo Effettivo:</b>	il prezzo, stabilito dal Contratto di Cessione, per la cessione della partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di Perlier S.r.l., pari ad Euro 10.950.000;
<b>Prezzo di Riferimento:</b>	l'ammontare definito al Paragrafo H.1 del presente Documento di Offerta;
<b>Ramo d'Azienda Cosmetico:</b>	l'azienda sociale di Perlier, definita al Paragrafo H.1 del presente Documento di Offerta, operativa nel settore della cosmetica, comprensiva, tra l'altro, delle immobilizzazioni immateriali, ivi compresi la denominazione "PERLIER" e tutti i relativi marchi di commercio registrati,

le immobilizzazioni materiali, le giacenze di magazzino, i crediti, i debiti, il personale dipendente in forza, le partecipazioni nelle società controllate e collegate Perlier Inc., Armonie Naturali S.p.A. e Conpharma S.c.a.r.l., i contratti commerciali e di servizi in essere, i rapporti bancari, ad eccezione di una liquidità pari a circa 1 milione di Euro;

**Regolamento di Borsa:** il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'Assemblea di Borsa Italiana del 29 aprile 2005 ed approvato con delibera CONSOB n. 15101 del 5 luglio 2005;

**Regolamento Emittenti:** il regolamento approvato dalla CONSOB con delibera n. 11971 in data 14 maggio 1999, come successivamente modificato;

**Soglia Minima:** l'ammontare di n. 32.461.500 Azioni che, se apportate in adesione all'Offerta, consentirebbero all'Offerente di raggiungere la soglia del 67% del capitale sociale di Perlier;

**TUF:** il D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato ed integrato.

## **PREMESSE E SINTESI DELL'OPERAZIONE**

### ***1 Natura dell'operazione***

L'Offerta di cui al presente Documento di Offerta costituisce un'offerta pubblica di acquisto volontaria promossa da Cemlux, ai sensi degli articoli 102, 106 quarto comma e seguenti del TUF e delle disposizioni del Regolamento Emittenti, sull'intero capitale sociale di Perlier rappresentato da n. 48.450.000 Azioni, del valore nominale di Euro 0,21 ciascuna.

### ***2 Strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e corrispettivo unitario per le Azioni***

Le Azioni oggetto dell'Offerta rappresentano la totalità del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente alla data di pubblicazione del presente Documento d'Offerta.

Il numero di Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora l'Offerente, entro il termine del Periodo di Adesione, dovesse acquistare Azioni al di fuori dell'Offerta, nel rispetto delle disposizioni contenute negli articoli 41, secondo comma, lettera b) e 42, secondo comma, del Regolamento Emittenti.

Il Corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 0,29. Il Controvalore Massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla totalità delle Azioni oggetto dell'Offerta stessa è, pertanto, pari ad Euro 14.050.500.

Per ulteriori dettagli in relazione agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta ed al corrispettivo unitario per le Azioni si rinvia alle successive Sezioni C e D.

### ***3 Presupposti giuridici dell'Offerta***

L'Offerta è parte di un'operazione le cui linee guida sono state definite nell'ambito dell'Accordo Quadro sottoscritto tra Cemlux e Giancarlo Giraudi, azionista di riferimento di Perlier, in data 9 maggio 2005 (Cfr. Paragrafo H.1).

L'Offerta è finalizzata all'acquisizione del controllo dell'Emittente ed al mantenimento della quotazione di Borsa delle azioni ordinarie della stessa.

Cemlux ritiene che l'acquisizione della società quotata Perlier mediante l'esecuzione dell'Offerta, il conseguente scorporo delle attività cosmetiche ed il conferimento delle attività immobiliari del Gruppo Cem, a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale di cui al paragrafo G.3.1, rivesta un connotato strategico, dal momento che: (i) consentirà al Gruppo Cem di poter beneficiare degli effetti della quotazione di Borsa; (ii) permetterà al Gruppo Cem di ottenere una maggiore visibilità nel mercato di riferimento; (iii) favorirà lo sviluppo di rapporti con altri operatori del settore immobiliare e finanziario ed (iv) agevolerà l'accesso al mercato dei capitali.

L'operazione delineata dall'Accordo Quadro consta di una serie di attività parte delle quali hanno già avuto attuazione, tra queste, secondo un ordine cronologico:

- (i) in data 7 luglio 2005, è stata costituita una società a responsabilità limitata denominata Perlier S.r.l., interamente controllata da Perlier;
- (ii) in data 25 luglio 2005, è stato deliberato un aumento di capitale di Perlier S.r.l. riservato in opzione all'unico socio, Perlier, integralmente liberato mediante conferimento in natura del Ramo d'Azienda Cosmetico, di Euro 90.000 con un sovrapprezzo da conferimento pari ad Euro 7.700.000;

- (iii) in data 5 settembre 2005, è stato stipulato in forma definitiva un contratto (il “**Contratto di Cessione**”) tra Perlier e Kelemata S.p.A. finalizzato alla vendita della partecipazione rappresentativa dell’intero capitale sociale di Perlier S.r.l. (titolare del Ramo d’Azienda Cosmetico). L’esecuzione del Contratto di Cessione (trasferimento delle quote), che resta subordinata al buon esito dell’Offerta, avverrà entro cinque giorni dal Giorno di Pagamento a fronte del contestuale pagamento del prezzo in contanti da parte di Kelemata S.p.A.. Si specifica che l’Offerente non ha assunto, alla data del Documento di Offerta, alcuna deliberazione in merito alla destinazione dei ricavi derivanti dall’esecuzione del Contratto di Cessione, parte dei quali potrà essere utilizzata per le finalità di cui all’Avvertenza A.6.

A seguito del completamento delle menzionate attività, verranno poste in essere le operazioni elencate nella tabella che segue:

<b>Attività</b>	<b>Tempistica indicativa</b>
Esecuzione dell’Offerta da parte di Cemlux sulla base delle previsioni degli articoli 102 e 106, quarto comma, del TUF e del Regolamento Emittenti.	Il Periodo di Adesione è compreso tra il 20 settembre 2005 al 24 ottobre 2005 e il Giorno di Pagamento è previsto per il 27 ottobre 2005.
Esecuzione del Contratto di Cessione e contestuale scorporo dal patrimonio di Perlier della partecipazione rappresentativa dell’intero capitale sociale di Perlier S.r.l. (titolare del Ramo d’Azienda Cosmetico).	Entro 5 giorni dal Giorno di Pagamento.
Deliberazione da parte dell’Emittente dell’Aumento di Capitale riservato a Cemlux e agli Altri Azionisti da liberarsi contestualmente mediante il conferimento del 100% delle azioni ordinarie di Cem.	Indicativamente entro i due mesi successivi dal Giorno di Pagamento.
Ricostituzione del flottante dell’Emittente in conseguenza dell’esecuzione dell’Offerta e/o dell’Aumento di Capitale.	Entro quattro mesi dal momento della riduzione del flottante al di sotto dei limiti previsti delle previsioni normative applicabili.

Si precisa che in base a quanto previsto nell’Accordo Quadro, Giancarlo Giraudi e le società Kelemata S.p.A. e Seconcar S.r.l., complessivamente titolari di una partecipazione pari a circa il 77,162% del capitale sociale dell’Emittente alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, si sono impegnati nei confronti dell’Offerente ad aderire all’Offerta, consegnando tutte le azioni Perlier da essi detenute.

Come verrà meglio precisato al successivo Paragrafo A.6, in data 30 giugno 2005 l’Assemblea straordinaria dei soci di Perlier ha deliberato di modificare lo Statuto sociale nella parte relativa all’oggetto sociale per prevedere, tra l’altro, che successivamente al compimento di quanto sopra elencato l’Emittente svolga principalmente attività di sviluppo immobiliare. L’efficacia di tale delibera, subordinata all’esecuzione delle attività sopra descritte, avente carattere di significatività ai sensi degli artt. 2437, e seguenti, c.c., darà la possibilità ai soci di Perlier che non avranno concorso alla relativa assunzione e che non avranno aderito all’Offerta, di esercitare il diritto di recesso secondo i termini più ampiamente descritti al Paragrafo G.3.2 che segue.

Per ulteriori informazioni concernenti l'Accordo Quadro si rinvia al Paragrafo H.1.

*L'Offerta è promossa solo sul mercato italiano. L'adesione da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni di natura legale o regolamentare. E' esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima dell'adesione, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.*

*L'Offerta non è stata e non sarà promossa – né direttamente, né indirettamente (tramite il sistema postale, ogni mezzo di scambio utilizzato nel commercio internazionale od altri mezzi comunque relativi a strumenti finanziari) – negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone, né in qualsiasi altro paese nel quale tale diffusione non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti Autorità (congiuntamente, gli "Altri Paesi"). Ciò include, senza limitazioni, ogni trasmissione via fax, posta elettronica, telex, telefono e internet. Conseguentemente, nessuna copia di qualsiasi documento inerente all'Offerta potrà essere spedita, o in qualunque modo trasmessa o distribuita negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi. I soggetti che riceveranno tali documenti (fra cui, senza limitazioni, custodi, trustees ed assegnatari) non potranno distribuire, o comunque spedire, detti documenti negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi e non potranno utilizzare il sistema postale degli Stati Uniti d'America, o qualsiasi altro mezzo di comunicazione, per qualsiasi finalità collegata all'Offerta. Qualsiasi proposta di Adesione che tragga origine da una violazione diretta od indiretta di tali restrizioni sarà ritenuta invalida.*

*Il presente Documento di Offerta non costituisce sollecitazione all'investimento e nessuna adesione da parte di un soggetto residente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi sarà accettata.*

## **A. AVVERTENZE**

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

L'efficacia dell'Offerta è subordinata alle seguenti condizioni:

- (i) che sino al momento della diffusione del comunicato trasmesso – ai sensi dell'articolo 41 del Regolamento Emittenti – a CONSOB, a Borsa Italiana e a due agenzie di stampa entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, non si siano verificati mutamenti economici, politici o dei mercati finanziari di natura straordinaria e/o, a livello nazionale o internazionale, situazioni pregiudizievoli che possano alterare in modo sostanziale il profilo patrimoniale e/o finanziario dell'Emittente e/o del Gruppo Perlier rispetto a documenti od informazioni diffusi fino alla data del 24 agosto 2005, data della comunicazione a CONSOB ai sensi dell'articolo 102 del TUF;
- (ii) che le Adesioni raggiungano un quantitativo minimo che consenta all'Offerente – all'esito dell'Offerta – di arrivare a detenere più del 67% del capitale sociale dell'Emittente, pari a n. 32.461.500 Azioni, (la “**Soglia Minima**”); a tal riguardo si specifica, come meglio descritto al Paragrafo H.1 che segue, che l'azionista di riferimento di Perlier, Giancarlo Giraudi, si è impegnato nell'ambito dell'Accordo Quadro, a conferire in sede di Offerta l'intera partecipazione dallo stesso direttamente e indirettamente detenuta nel capitale dell'Emittente (pari al 77,162% del capitale sociale di Perlier).

L'Offerente darà notizia dell'avveramento delle condizioni (i) e (ii) di cui sopra, o dell'eventuale rinuncia a una o entrambe le condizioni stesse sia mediante il comunicato di cui al precedente punto (i), sia nell'ambito dell'avviso relativo ai risultati dell'Offerta da pubblicarsi ai sensi dell'articolo 41, quinto comma, del Regolamento Emittenti, il giorno antecedente il Giorno di Pagamento.

Si segnala che qualora una od entrambe le condizioni di cui sopra non si verificassero e l'Offerente non si avvallesse della facoltà di rinuncia, le Azioni portate in adesione all'Offerta saranno reimmesse nella disponibilità dei rispettivi titolari aderenti all'Offerta per il tramite degli intermediari autorizzati al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., entro il secondo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione.

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

Il comunicato dell'Emittente redatto ai sensi dell'articolo 103, terzo comma, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sull'Offerta, approvato dal Consiglio di amministrazione di Perlier in data 6 settembre 2005, è allegato in appendice al Documento di Offerta (Cfr. Paragrafo N.2).

### **A.3 OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO RESIDUALE AI SENSI DELL'ARTICOLO 108 TUF**

Qualora, a seguito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere almeno n. 43.605.000 Azioni, rappresentanti una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente non promuoverà un'offerta pubblica residuale, ai sensi dell'articolo 108 del TUF, sulle restanti azioni Perlier.

#### **A.4 DIRITTO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ART. 111 TUF**

Qualora, a seguito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere almeno n. 47.481.000 Azioni, rappresentanti una partecipazione superiore al 98% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente non si avvarrà della facoltà di esercitare il diritto di acquisto, di cui all'articolo 111 del TUF, sulle azioni ordinarie di Perlier costituenti la totalità del capitale residuo.

#### **A.5 ALTERNATIVE PER GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE**

Gli azionisti dell'Emittente hanno le seguenti alternative:

- (i) *aderire all'Offerta*: in tal caso gli azionisti dell'Emittente riceveranno Euro 0,29 per ciascuna Azione da essi portata in adesione all'Offerta;
- (ii) *non aderire all'Offerta*: in tal caso gli azionisti dell'Emittente rimarranno titolari delle Azioni non portate in adesione all'Offerta ed al termine dell'operazione, salvo aver esercitato il diritto di recesso di cui al Paragrafo A.6 che segue, si troveranno soci di una società *holding* di partecipazioni il cui patrimonio sarà prevalentemente rappresentato dalla liquidità derivante dall'esecuzione del Contratto di Cessione e, a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale previsto nell'Accordo Quadro, dalla partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di Cem. Pertanto, a seguito dell'Offerta, gli Azionisti che non vi avranno aderito e non avranno esercitato il diritto di recesso (Cfr. Paragrafi A.6 e G.3.2) si troveranno soci di una società che svolge un'attività radicalmente diversa rispetto a quella precedentemente esercitata, ossia principalmente attività di sviluppo immobiliare.

#### **A.6 DIRITTO DI RECESSO**

In data 30 giugno 2005, l'Assemblea straordinaria dei soci di Perlier, prendendo atto dell'avvenuta stipulazione dell'Accordo Quadro ed approvandone, per quanto di propria competenza, le linee guida, ha deliberato di modificare in due momenti successivi lo Statuto sociale di Perlier nella parte relativa all'oggetto sociale.

In particolare, la menzionata Assemblea di Perlier ha deliberato:

- (i) una prima modifica dell'oggetto sociale, con efficacia immediata, per consentire che l'attività sociale, rappresentata dal Ramo d'Azienda Cosmetico, venga svolta per il tramite della propria controllata Perlier S.r.l.;
- (ii) una seconda modifica dell'oggetto sociale, con efficacia differita alla data di iscrizione della delibera di Aumento di Capitale ovvero della diversa delibera o all'efficacia della diversa operazione a seguito della quale si procederà all'integrazione delle attività immobiliari rappresentative del patrimonio di Cem, per prevedere che la società svolga, quale attività principale, l'attività di sviluppo immobiliare. Il differimento dell'efficacia della delibera di cui al presente punto (ii) è stato valutato dall'Assemblea di Perlier come funzionale al fine di consentire ai soci dell'Emittente di poter valutare a priori gli effetti dell'intera operazione come descritta nell'ambito del presente Documento di Offerta.

L'Assemblea di Perlier ha stabilito che, contrariamente alla delibera di modifica statutaria di cui al precedente punto (i), la delibera di modifica statutaria di cui al punto (ii) riveste carattere di "significatività" ai sensi delle previsioni degli artt. 2437, e seguenti, c.c. relative all'esercizio del diritto di recesso.

Il disposto dell'art. 2437 *ter*, comma 3, c.c. prevede che, per i casi di recesso nelle società con azioni quotate nei mercati regolamentati, il valore di liquidazione delle azioni da riconoscere agli azionisti recedenti venga determinato facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni ordinarie della società nei sei mesi che precedono la data di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare su una significativa modifica dell'oggetto sociale.

Pertanto, come descritto al successivo Paragrafo G.3.2, il Consiglio di amministrazione di Perlier, in conformità a quanto disposto dalle norme di legge applicabili, ha determinato, facendo riferimento alla data di pubblicazione (14 maggio 2005) dell'avviso di convocazione dell'Assemblea straordinaria del 30 giugno 2005, in Euro 0,327 il valore di liquidazione di ciascuna azione ordinaria in sede di esercizio del diritto di recesso, dandone adeguata comunicazione al mercato. Si specifica, al riguardo, che detto il valore di liquidazione, risulta superiore al Corrispettivo dell'Offerta (pari ad Euro 0,29).

Sulla base del valore di liquidazione previsto in sede di esercizio del diritto di recesso (Euro 0,327 per Azione) l'Offerente stima che l'esborso massimo per l'Emittente, in caso di esercizio del diritto di recesso da parte di tutti gli azionisti di Perlier diversi dall'azionista di controllo Giancarlo Giraudi, anche per il tramite di Kelemata S.p.A. e Seconcar S.r.l., sarà pari a circa 3,6 milioni di Euro. Tale esborso sarà effettuato dall'Emittente mediante l'utilizzo dei ricavi provenienti dall'esecuzione del Contratto di Cessione.

Il Consiglio di amministrazione di Perlier del 20 luglio 2005, sulla base di quanto deliberato dall'Assemblea del 30 giugno 2005 e delle valutazioni svolte dai soci nella medesima sede in tema di significatività della modifica dell'oggetto sociale ai fini dell'applicazione delle previsioni codicistiche sul diritto di recesso, ha ritenuto che solo dal momento in cui la delibera di modifica dell'oggetto sociale di cui al punto (ii) che precede diverrà efficace, i soci di Perlier, che alla data dell'Assemblea non hanno concorso all'assunzione di tale deliberazione e che successivamente non avranno aderito all'Offerta, potranno essere legittimati ad esercitare il diritto di recesso, ai sensi degli artt. 2437, e seguenti, c.c., ad un valore di liquidazione pari ad Euro 0,327 per Azione (con riferimento alla data di pubblicazione (14 maggio 2005) dell'avviso di convocazione dell'Assemblea straordinaria del 30 giugno 2005). In caso di controversie in merito alle modalità e ai termini di esercizio del diritto di recesso nonché al valore di liquidazione delle Azioni sarà competente l'Autorità Giudiziaria ordinaria.

#### **A.7 RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE**

A seguito della riduzione del flottante al di sotto delle soglie consentite dalla normativa applicabile, in conseguenza dell'Offerta, dell'eventuale esercizio del diritto di recesso (Cfr. Paragrafo G.3.2) o dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale (Cfr. Paragrafo G.3.1), l'Offerente farà tutto quanto in suo potere al fine di mantenere Perlier quotata sul MTA, ivi inclusa la ricostituzione del flottante che potrà avvenire secondo modalità (più ampiamente descritte nel Paragrafo G.4) che terranno conto della quantità delle adesioni pervenute in sede di Offerta, della situazione finanziaria e patrimoniale della società e dell'andamento dei mercati italiano ed internazionale.

#### **A.8 DATI CONTABILI**

Si prevede che nel corso del Periodo di Adesione l'Emittente effettui la pubblicazione della situazione finanziaria e patrimoniale per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2005.

## **A.9 SCONTO DEL CORRISPETTIVO**

Si riporta qui di seguito una tabella che evidenzia le percentuali di sconto del Corrispettivo rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali del titolo Perlier, calcolate nei periodi di 1, 3, 6 e 12 mesi che hanno preceduto l'ultimo Giorno di Borsa Aperta immediatamente precedente alla data di pubblicazione del Documento di Offerta.

<b>Media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni</b>	<b>Percentuale di sconto del Corrispettivo</b>
a 1 mese	48,7%
a 3 mesi	47,0%
a 6 mesi	43,3%
a 12 mesi	39,5%

## **A.10 INFORMATIVA SUL CONTRATTO DI CESSIONE**

Si precisa che l'esecuzione del Contratto di Cessione, sottoscritto tra l'Emittente e Kelemata S.p.A. a seguito dell'esito infruttuoso della procedura di asta competitiva di cui al Paragrafo B.3.3 che segue, costituisce un'operazione con parti correlate e sarà pertanto oggetto di apposito documento informativo ai sensi degli articoli 71 e 71 bis del Regolamento Emittenti.

## **A.11 ATTESTAZIONI EX ART. 2.3.4 DEL REGOLAMENTO DI BORSA**

In data 7 settembre 2005 Borsa Italiana ha richiesto all'Offerente di provvedere al conferimento di un incarico per il rilascio in favore della Borsa Italiana delle attestazioni previste dall'articolo 2.3.4, lettere c) e d), del Regolamento di Borsa, relativo al piano industriale ed al sistema di controllo di gestione.

## **A. 12 RISCHI CONNESSI ALLO SVOLGIMENTO DELL'ATTIVITA' IMMOBILIARE**

I principali fattori di rischio che potrebbero influenzare l'attività dell'Emittente a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale (e pertanto del conferimento delle attività immobiliari del Gruppo Cem), sono preminentemente legati alla ciclicità tipica del settore immobiliare ed ai processi di aggregazione e concentrazione in corso nel settore che potrebbero portare ad un incremento della concorrenza, con conseguenze negative per i risultati del gruppo societario facente capo all'Emittente. Nonostante il mercato italiano si trovi attualmente in una fase di crescita, non si esclude che una possibile futura inversione del ciclo immobiliare possa avere ripercussioni negative sulla capacità di crescita del gruppo societario facente capo all'Emittente e sulle *performance* in termini economici. Per ulteriori informazioni si veda il Paragrafo B.2.3.2. Un ulteriore fattore di rischio che potrebbe influenzare, in particolare, l'attività di sviluppo immobiliare risulta rappresentato dalla non sempre prevedibile stima dei tempi di completamento dei singoli progetti nelle aree di proprietà.

### **A.13 CONFERIMENTO DI CASELLE IMMOBILIARE S.R.L.**

Si segnala che in data 15 giugno 2004 l'Offerente ha venduto a Cem la partecipazione detenuta in Caselle Immobiliare S.r.l., società proprietaria del terreno sito nel Comune di San Lazzaro di Savena (BO). La partecipazione era iscritta in bilancio al prezzo d'acquisto (Euro 70.000) ed è stata venduta ad un prezzo di Euro 34.000.000 - realizzando nell'esercizio una plusvalenza di Euro 33.930.000 - sulla base del valore di mercato individuato dal perito, dott. Mauro Cassanelli, dell'Ordine dei Commercialisti di Bologna, nella perizia di stima redatta per conto di Cem in data 14 giugno 2004.

Per ulteriori informazioni si vedano i Paragrafi B.2.4.1, B.1.10, B.2.1 e B.2.12.

## **B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE**

### **B.1 OFFERENTE**

#### **B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale**

Cemlux è una “*Société Anonyme*”, con sede legale in 560/A, Rue Neudorf L – 2220 Luxembourg.

#### **B.1.2 Costituzione, durata ed oggetto sociale**

Cemlux è stata costituita in data 18 giugno 1996 ed ha durata illimitata.

La società ha per oggetto sociale l'acquisto e la detenzione di partecipazioni nel capitale sociale di società lussemburghesi o straniere. La società può sottoscrivere o acquistare valori mobiliari di qualunque genere, iscriverne presso i competenti registri, detenere o acquisire brevetti e marchi; può altresì concedere finanziamenti o garanzie in favore di società direttamente o indirettamente controllate e può effettuare qualunque operazione commerciale, industriale o finanziaria, sia in ambito mobiliare che immobiliare, qualora ciò risulti funzionale all'oggetto sociale.

#### **B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente**

Cemlux è una società di diritto lussemburghese ed opera in base alla legislazione lussemburghese.

#### **B.1.4 Capitale sociale**

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta il capitale sociale di Cemlux è pari ad Euro 31.000, suddiviso in n. 1.250 azioni senza valore nominale.

#### **B.1.5 Principali azionisti**

Alla data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Offerente è detenuto, quanto al 99,92% da Alberto Mezzini (corrispondente a n. 1.249 azioni) e per il restante 0,08% da Riccardo Moraldi (corrispondente a n. 1 azione).

#### **B.1.6 Sintetica descrizione del gruppo di appartenenza**

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta Cemlux non fa capo ad alcun gruppo societario.

#### **B.1.7 Organi sociali**

##### ***Consiglio di amministrazione***

Ai sensi degli articoli 6 e seguenti dello Statuto sociale di Cemlux, il Consiglio di amministrazione è composto da almeno tre membri, anche non soci, nominati dall'Assemblea. Il loro mandato non può eccedere la durata di sei anni. Il Consiglio è convocato dal Presidente o su richiesta di due amministratori; le deliberazioni del Consiglio sono valide se adottate in presenza della maggioranza dei membri con il voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti. Gli amministratori possono esprimere il loro voto anche per mezzo di lettera, telegramma e fax. Il Consiglio è titolare di tutti i poteri di gestione ordinaria e straordinaria della società in conformità all'oggetto sociale, salvo quelli espressamente conferiti dalla legge o dallo Statuto all'Assemblea. Previa autorizzazione dell'Assemblea, il Consiglio può delegare tutti o parte dei suoi poteri di gestione ordinaria ad un amministratore o ad un terzo, anche non socio.

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta l'Offerente è amministrato da un Consiglio di amministrazione composto da:

<b>Nome</b>	<b>Luogo di nascita</b>	<b>Data di nascita</b>	<b>Residenza</b>
Alberto Mezzini	Bologna	09/07/1965	Monghidoro (BO), Via della Scaletta n. 16
Bruno Beernaerts	Ixelles (Belgio)	04/11/1963	45, Rue du Centre, B-6637 Fauvillers (Belgio)
David De Marco	Curepipe (Mauritius)	15/03/1965	12, Route de Medernach, L-9186 Stegen (Luxembourg)
Riccardo Moraldi	Milano	13/05/1966	560, Rue de Neudorf, L-2220 Luxembourg

Gli amministratori sono stati nominati in data 9 settembre 2004 e rimarranno in carica fino all'Assemblea che approverà il bilancio relativo all'esercizio 2006. Ai fini della carica assunta gli amministratori hanno eletto domicilio presso la sede legale dell'Offerente.

I poteri di firma sono conferiti ad Alberto Mezzini e sono da esercitarsi congiuntamente ad almeno uno dei restanti amministratori.

#### ***Controllo contabile***

Il controllo contabile di Cemlux è effettuato da Certifica Luxembourg S.à r.l. (società di revisione esterna alla Cemlux), con sede in 54, Avenue Pasteur SA, Luxembourg, sulla base di un incarico conferito in data 5 luglio 2005 avente durata fino all'Assemblea dei soci che approverà il bilancio relativo all'esercizio 2005.

#### **B.1.8 Sintetica descrizione del gruppo facente capo all'Offerente**

Cemlux è una società *holding* di partecipazioni che, alla data di pubblicazione del Documento di Offerta detiene il 97,14% del capitale sociale di Cem, società capogruppo del Gruppo Cem per la cui descrizione si rinvia al successivo Paragrafo B.2.

#### **B.1.9 Attività**

Cemlux è una società *holding* di partecipazioni che svolge in via prevalente l'attività di detenzione e gestione del 97,14% del capitale sociale di Cem, in linea con quanto previsto nell'oggetto sociale sinteticamente descritto al Paragrafo B.1.2 che precede.

#### **B.1.10 Situazione patrimoniale e conto economico riclassificati civilistici di Cemlux per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 ed al 31 dicembre 2004**

Al 31 dicembre 2004 l'unico *asset* di Cemlux è rappresentato dalla partecipazione, pari al 97,14%, detenuta nel capitale sociale di Cem, a fronte della quale si rinvergono mezzi propri per circa Euro 33,7 milioni ed un finanziamento soci per circa Euro 0,2 milioni.

<b>Cemlux S.a. STATO PATRIMONIALE</b>		
<b>(€ x 1.000) al 31/12</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Immobilizzazioni Finanziarie	34.000	70
<b>TOT. IMMOBILIZZAZIONI (a)</b>	<b>34.000</b>	<b>70</b>
Attività a breve (b)	0	0
Passività a breve (c)	(95)	(4)
<b>TOTALE CCN (d = b+c)</b>	<b>(95)</b>	<b>(3)</b>
<b>(Fondi a M/L termine) (e)</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO (a+d+e)</b>	<b>33.905</b>	<b>67</b>
<b>Finanziamento soci (f)</b>	<b>207</b>	<b>207</b>
Capitale sociale (g)	31	31
Utili/(perdite) riportate a nuovo (h)	(171)	(158)
Risultato dell'esercizio (i)	33.838	(13)
<b>PATRIMONIO NETTO (l = g+h+i)</b>	<b>33.698</b>	<b>(140)</b>
<b>TOT. PN E FINANZIAMENTO SOCI (f+l)</b>	<b>33.905</b>	<b>67</b>

In data 15 giugno 2004 la società Cemlux (società controllata da Alberto Mezzini) ha venduto a Cem (società anch'essa controllata dal medesimo soggetto Alberto Mezzini) la partecipazione detenuta in Caselle, società proprietaria del terreno sito nel Comune di San Lazzaro di Savena (BO), meglio descritto al successivo Paragrafo B.2.4.1. La partecipazione era iscritta in bilancio al prezzo d'acquisto (Euro 70.000) ed è stata venduta ad un prezzo di Euro 34.000.000 - realizzando nell'esercizio una plusvalenza di Euro 33.930.000 - sulla base del medesimo valore individuato dal perito, dott. Mauro Cassanelli, dell'Ordine dei Commercialisti di Bologna, nella perizia di stima redatta per conto di Cem in data 14 giugno 2004.

Conseguentemente in pari data, 15 giugno 2004, Cemlux ha sottoscritto un aumento di capitale di Cem, (contestualmente deliberato dall'Assemblea straordinaria dei soci) acquisendo in tal modo una partecipazione del 97,14% del capitale sociale di Cem, per un controvalore complessivo di Euro 34.000.000, mediante compensazione del credito vantato nei confronti di Cem relativamente all'acquisto della Caselle. (Cfr. B.2.1).

<b>Cemlux S.a. CONTO ECONOMICO</b>		
<b>(€ x 1.000)</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Ricavi netti di gestione	0	0
(costi operativi)	(92)	(13)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(92)</b>	<b>(13)</b>
Proventi / (oneri) finanziari netti	0	(0)
Proventi / (oneri) straordinari netti	33.930	0
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>33.838</b>	<b>(13)</b>
(Imposte d'esercizio)	(0)	(0)
<b>Risultato netto</b>	<b>33.838</b>	<b>(13)</b>

Tra le passività a breve termine del 2004 è stato incluso un accantonamento per imposte future pari a Euro 67.812 come previsto dalla legge del 4 aprile 1924.

#### **B.1.11 Andamento recente**

Fatta eccezione per quanto di seguito riportato nel presente Paragrafo, non si rilevano, nel corso del presente esercizio, altre operazioni significative per la situazione finanziaria, patrimoniale e reddituale di Cemlux.

- a) In data 16 giugno 2005 Cassa di Risparmio di Bologna S.p.A. ha concesso a Cemlux un'apertura di credito per complessivi Euro 21 milioni, finalizzata (i) alla garanzia del pagamento del controvalore massimo dell'Offerta (per Euro 17 milioni in considerazione del potenziale Corrispettivo massimo di Euro 0,35 per Azione) e (ii) all'esecuzione dell'acquisto dei terreni siti nei Comuni di Ravenna e Ferrara (meglio descritti al successivo Paragrafo B.2.4.1) (per Euro 4,5 milioni).
- b) Sempre in data 16 giugno 2005 Cemlux ha concesso a Cem un finanziamento soci in conto futuro aumento di capitale di Euro 4.055.720, al fine del perfezionamento dell'acquisizione dei terreni di Ferrara e Ravenna.
- c) Sulla base della delibera assunta il 16 giugno 2005 Cassa di Risparmio di Bologna S.p.A. si è impegnata irrevocabilmente nei confronti dell'Offerente a garantire l'integrale copertura del controvalore massimo dell'Offerta - pari ad Euro 14.050.500 (Cfr. Paragrafo E.1).

## **B.2 GRUPPO CEM**

In virtù di quanto previsto nell'Accordo Quadro, successivamente all'esecuzione dell'Offerta, l'Offerente e gli Altri Soci conferiranno in Perlier il 100% delle azioni Cem, in esecuzione dell'Aumento di Capitale ai medesimi riservato.

Nell'ambito del presente Paragrafo B.2 verrà pertanto sinteticamente descritto il gruppo societario facente capo a Cem, rinviando invece al successivo Paragrafo B.3 la descrizione dell'Emittente.

### **B.2.1 Storia ed evoluzione dell'attività del Gruppo Cem**

#### **Cem - origini e sviluppo**

Cem è stata fondata in data 25 maggio 1986, sotto forma di società a responsabilità limitata, con la denominazione sociale di EDIT.MARK S.r.l. e con un capitale sociale iniziale pari a Lire 20.000.000. Nel corso degli anni successivi Cem ha deliberato una serie di aumenti di capitale sociale e di cambi di denominazione sociale; da ultimo, in data 15 giugno 2004, Cem ha deliberato di aumentare il capitale sociale da Euro 103.480 sino ad Euro 35.000.000, integralmente sottoscritto e versato – quanto ad Euro 896.520, da parte di Alberto Mezzini, quanto ad Euro 49.800, da parte di Mario Mezzini (entrambi a mediante compensazione di propri crediti) e quanto ad Euro 34.000.000, da parte di Cemlux (mediante compensazione del proprio credito derivante dalla vendita di Caselle) (Cfr. Paragrafi B.1.10) - nonché la trasformazione in società per azioni e l'assunzione dell'attuale denominazione sociale.

Successivamente con atto di donazione stipulato in data 16 giugno 2005, Alberto Mezzini ha ceduto a Mario Mezzini n. 245.000 azioni Cem (il cui valore è stato indicato nell'atto in un ammontare pari ad Euro 1.491.000).

Cem trae origine dall'impresa familiare fondata da Domenico Mezzini, padre di Alberto Mezzini, attuale azionista e Presidente del Consiglio di amministrazione di Cem. Cem ha iniziato la propria attività operando nel settore delle costruzioni e delle ristrutturazioni edilizie per conto di clienti privati. Nel corso degli anni successivi Cem si è progressivamente focalizzata sull'attività di sviluppo di proprietà immobiliari, incrementando il proprio patrimonio immobiliare e, conseguentemente, il proprio volume d'affari.

Nel corso degli ultimi anni Cem ha avviato una campagna di acquisizioni di terreni di importanti dimensioni, con destinazioni urbanistiche prevalentemente residenziali e commerciali, al fine promuovere il loro sviluppo e successivamente rivenderli, o di conservarne la proprietà percepandone i canoni di locazione. A seguito di tali acquisizioni Cem ha potuto adottare una strategia finalizzata allo sviluppo ed alla realizzazione autonoma di grandi opere edilizie e la costruzione di centri commerciali per conto di grandi gruppi commerciali italiani ed esteri.

Per i dettagli delle principali operazioni di investimenti e cessione di immobili effettuate nel corso degli ultimi due esercizi e nell'esercizio in corso da parte di Cem e del gruppo ad essa facente capo si rinvia ai successivi Paragrafi B.2.7 e B.2.8.

#### **Cem – informazioni societarie**

##### *Durata di Cem*

Ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto, la durata di Cem è stabilita sino al 31 dicembre 2050. E' previsto che Cem possa essere sciolta con deliberazione dell'Assemblea straordinaria dei soci.

### *Estremi dell'iscrizione nel registro delle imprese e negli altri registri aventi rilevanza per legge*

Cem è iscritta al Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Bologna al n. 03595990379. Cem è altresì iscritta al Repertorio Economico Amministrativo (REA) presso la C.C.I.A.A. di Bologna al n. 302862.

### *Oggetto sociale*

L'oggetto sociale è definito dall'articolo 3 dello Statuto sociale, che così dispone:

*“La società ha per oggetto la costruzione, l'acquisto, la vendita e la gestione, anche mediante la stipulazione di contratti di locazione di uso e simili, di immobili di ogni tipo. La conduzione di locali di pubblico spettacolo e di pubblici esercizi di ogni tipo. La gestione di attività commerciali sia alimentari che non, di gallerie commerciali, parchi commerciali ed outlets, sia direttamente sia mediante l'affitto di rami d'azienda a terzi. La gestione di agenzie di servizi alle imprese con particolare riguardo al settore immobiliare, pubblicitario e promozionale. Le attività sopra descritte potendo essere svolte anche tramite stipulazione di contatti di franchising. In via sussidiaria la società, per il conseguimento del proprio oggetto sociale, potrà compiere tutte le operazioni necessarie per l'acquisizione di beni immobili, beni mobili registrati, aziende e rami d'azienda (tramite acquisto, affitto, locazione finanziaria, comodato e simili), nonché quelle necessarie per la dismissione o risoluzione anche anticipata dei relativi contratti di affitto, locazione finanziaria e simili. La società potrà assumere partecipazioni in società di capitali (sia italiane che estere). Potrà prestare garanzie reali anche per obbligazioni di terzi.”*

### *Capitale sociale*

Alla data del Documento di Offerta il capitale sociale di Cem, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 35.000.000, suddiviso in n. 35.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 ciascuna.

Le azioni di Cem sono nominative ed indivisibili e ciascuna di esse dà diritto ad un voto in tutte le Assemblee ordinarie e straordinarie della società, nonché agli altri diritti patrimoniali ed amministrativi secondo le norme di legge e statutarie applicabili.

Non esistono altre categorie di azioni o altri strumenti finanziari.

L'utile netto di esercizio deve essere destinato per almeno il 5% alla riserva legale, nei limiti di cui all'art. 2430 c.c.. Il residuo, ai sensi dell'articolo 42 dello Statuto sociale, viene ripartito tra i soci in misura proporzionale alla partecipazione azionaria da ciascuno posseduta, salvo che l'Assemblea non deliberi ulteriori accantonamenti a fondi di riserva straordinaria.

### *Compagine azionaria di Cem*

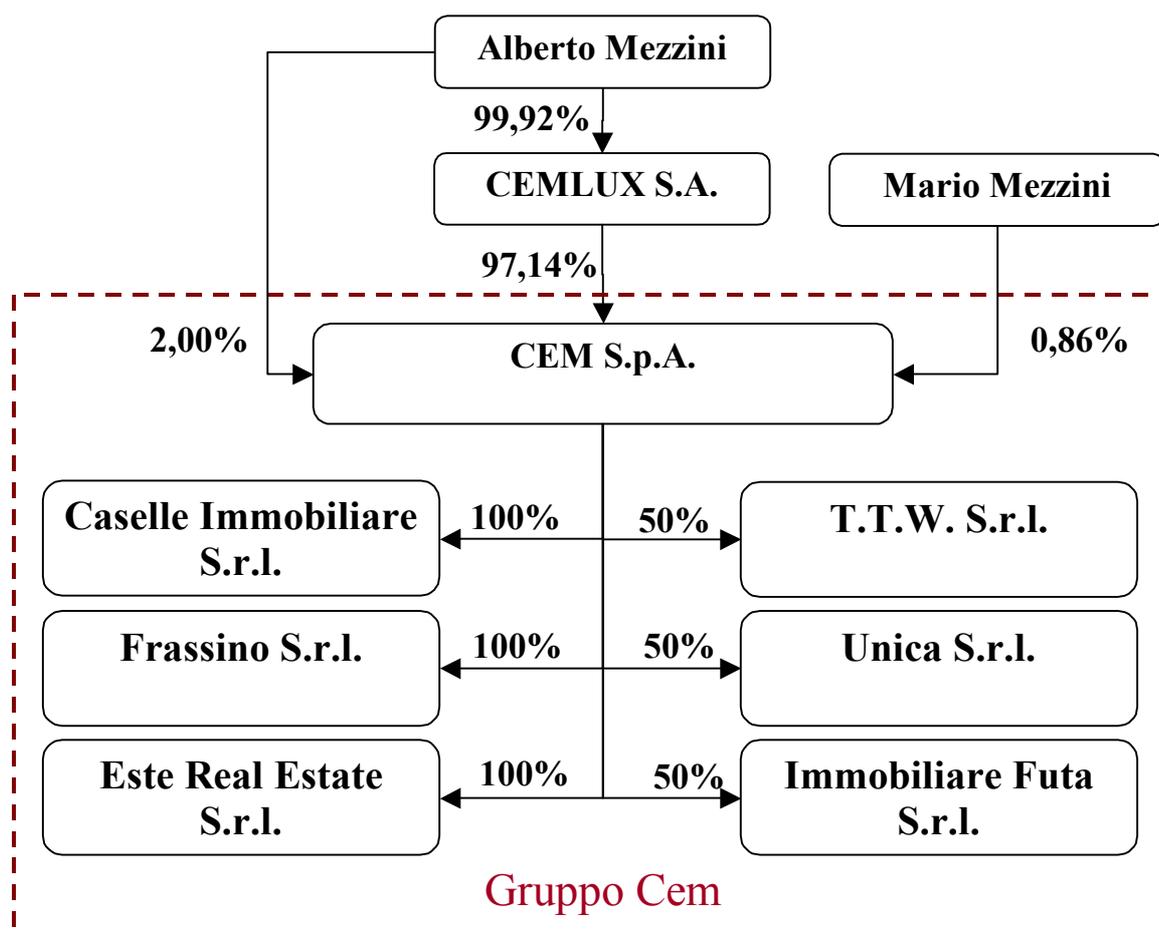
Alla data del Documento di Offerta Cem risulta indirettamente controllata (per il tramite di Cemlux) da Alberto Mezzini. L'azionariato di Cem risulta infatti così composto:

<b>Azionisti Cem.</b>	<b>% Capitale</b>	<b>N. Azioni</b>
Cemlux	97,14	34.000.000
Sig. Alberto Mezzini	2,00	700.000
Sig. Mario Mezzini	0,86	300.000

Totale	100,00	35.000.000
--------	--------	------------

### B.2.2 Informazioni generali sulla struttura del Gruppo Cem

La struttura del Gruppo Cem e delle partecipazioni di controllo di Cem, alla data del Documento di Offerta, è rappresentata dal seguente organigramma:



### **B.2.2.1 Descrizione delle società del Gruppo Cem**

Si riporta qui di seguito una breve descrizione delle società facenti parte del Gruppo Cem.

(a) *Caselle Immobiliare S.r.l.* (di seguito “**Caselle**”)

Caselle ha sede in Loiano (BO), Via Roma n. 20, e capitale sociale pari ad Euro 10.000, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in quote del valore nominale di Euro 1 ciascuna. Caselle è controllata al 100% da Cem.

La società è proprietaria del terreno sito in San Lazzaro di Savena (BO) (Cfr. Paragrafo B.2.4.1).

(b) *Frassino S.r.l.* (di seguito “**Frassino**”)

Frassino ha sede in Ravenna, Via Baccarini n. 37, e capitale sociale pari ad Euro 161.912, suddiviso in quote del valore nominale di Euro 1 ciascuna. Frassino è controllata al 100% da Cem.

La società è proprietaria del terreno sito nel Comune di Ravenna (Cfr. Paragrafo B.2.4.1).

(c) *Este Real Estate S.r.l.* (di seguito “**Este Real Estate**”)

Este Real Estate ha sede in Monghidoro (BO), Via Vittorio Emanuele II n. 84, e capitale sociale pari ad Euro 10.000, suddiviso in quote del valore nominale di Euro 1 ciascuna. Este Real Estate è controllata al 100% da Cem.

La società è proprietaria del terreno sito nel Comune di Ferrara (Cfr. Paragrafo B.2.4.1).

(d) *Immobiliare Futa S.r.l.* (di seguito “**Immobiliare Futa**”)

Immobiliare Futa ha sede in Loiano (BO), Via Roma n. 20, e capitale sociale pari ad Euro 50.000, di cui Euro 15.000 versati, suddiviso in quote del valore nominale di Euro 1 ciascuna. Immobiliare Futa è partecipata al 50% da Cem, mentre il restante 50% è detenuto da soggetti terzi esterni al Gruppo Cem.

La società è proprietaria del terreno sito nel Comune di Monghidoro (BO), Via Lanzoni (Cfr. Paragrafo B.2.4.1).

(e) *Teletecnoweb S.r.l.* (di seguito “**TTW**”)

TTW ha sede in Loiano (BO), Via Roma n. 20, e capitale sociale pari ad Euro 51.000, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in quote del valore nominale di Euro 0,51 ciascuna. TTW è partecipata al 50% da Cem, mentre il restante 50% è detenuto da soggetti terzi esterni al Gruppo Cem.

La società è proprietaria dell’immobile sito nel Comune di Monghidoro (BO), Via Vittorio Emanuele n. 84, in relazione al quale svolge attività di gestione (Cfr. Paragrafo B.2.4.1).

(f) *Unica Immobiliare S.r.l.* (di seguito “**Unica**”)

Unica ha sede in Bologna, Via del Pratello n. 21/2, e capitale sociale pari ad Euro 10.000, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in quote del valore nominale di Euro 5.000 ciascuna. Unica, partecipata al 50% da Cem, e per il restante 50% da soggetti terzi esterni al Gruppo Cem, è un veicolo utilizzato ai fini della partecipazione ad aste fallimentari.

### **B.2.3 Descrizione dell'attività**

Il Gruppo Cem è uno dei principali operatori nel settore dello sviluppo immobiliare, attivo nell'area della regione Emilia Romagna. Esso opera acquisendo terreni in zone ritenute strategiche dal punto di vista commerciale ed infrastrutturale, al fine di favorire la loro trasformazione in aree edificabili e promuovere il loro sviluppo sia in ambito residenziale che commerciale.

La strategia attualmente portata avanti dal *management* si è progressivamente indirizzata dallo sviluppo di immobili ad uso residenziale a quello di immobili a connotazione commerciale, tipicamente utilizzati dalla grande distribuzione organizzata. Nel realizzare il proprio progetto di crescita, Cem ha potuto beneficiare di importanti vantaggi competitivi derivanti da una molteplicità di fattori:

- un'esperienza sviluppata in circa 20 anni di presenza nel settore immobiliare;
- la capacità di riconoscere la rilevanza strategica di un terreno anche in base alle infrastrutture preesistenti o in programma di costruzione;
- una rete di rapporti costruiti e consolidati nel tempo con gli intermediari e con i consulenti immobiliari, con le amministrazioni locali e con gli studi di architettura e ingegneria;
- la capacità di coinvolgere nell'ambito di un progetto gruppi di rilevanza internazionale operanti nel settore della grande distribuzione.

#### **B.2.3.1 Aree di Attività**

L'attività del Gruppo Cem può essere distinta in due macro attività principali:

- *trading* immobiliare;
- sviluppo immobiliare.

L'attività del Gruppo Cem si è fino ad ora concentrata sul *trading* di terreni non ancora edificati e sullo sviluppo di immobili residenziali e commerciali di ridotte dimensioni.

Tale attività può essere suddivisa in tre fasi principali:

- (i) l'individuazione delle opportunità di investimento nei diversi settori del mercato immobiliare (residenziale, terziario, commerciale, aree destinate all'urbanizzazione), la negoziazione con le controparti finalizzata all'acquisto dei terreni, la predisposizione dei *business plan* relativi ai progetti da sviluppare, la definizione delle strutture finanziarie delle operazioni, nonché la gestione dei processi di acquisizione dei beni individuati o, a seconda dei casi, la realizzazione di nuovi immobili;
- (ii) la gestione attiva degli immobili acquisiti ed il loro relativo sviluppo in modo differenziato, in relazione alla natura ed alle caratteristiche del bene stesso ed agli obiettivi dell'investimento, secondo i seguenti principali processi:
  - con riferimento agli immobili urbani a destinazione residenziale, l'attività di gestione operativa dei portafogli immobiliari acquisiti è finalizzata al collocamento sul mercato, attraverso la vendita frazionata di unità abitative, nonché l'esecuzione di operazioni di sviluppo consistenti nella realizzazione e successiva alienazione di edifici residenziali;

- con riferimento alle aree, l'attività di gestione consiste in interventi finalizzati alla pianificazione urbanistica ed alla gestione dei rapporti con la Pubblica Amministrazione volti alla massimizzazione della capacità edificatoria;
- (iii) l'alienazione dei beni acquisiti e valorizzati principalmente a nuclei familiari privati per quanto riguarda gli immobili ad uso residenziale, ed a società per quanto riguarda gli immobili ad uso terziario-commerciale. Cem gestisce tutte le attività collegate alla dismissione del patrimonio e correlate all'individuazione dei potenziali acquirenti, alla negoziazione ed alla finalizzazione dei contratti.

Lo sviluppo immobiliare viene attuato da Cem mediante: (i) l'acquisizione di terreni agricoli o con basso grado di edificabilità per procedere alla loro valorizzazione sotto il profilo urbanistico; e (ii) la realizzazione di progetti che prevedono l'inserimento di *retail park* (strutture caratterizzate dalla presenza di grandi superfici commerciali specializzate fisicamente indipendenti ma organizzate intorno ad un parcheggio e servizi comuni), centri commerciali tradizionali o *factory outlet* (centri commerciali caratterizzati dalla presenza di operatori commerciali che propongono alla vendita prodotti di rimanenza a costi inferiori rispetto a quelli normalmente applicati).

Tale attività è da considerarsi ciclica e correlata ai tempi e alle modalità di sviluppo delle aree di proprietà.

L'attività di sviluppo consente la realizzazione di margini elevati in considerazione del fatto che l'incremento del valore del terreno, dal momento dell'acquisto alla conclusione del progetto, risulta essere superiore ai costi di costruzione. Inoltre, tali costi risultano limitati nel caso di iniziative a destinazione commerciale dal momento che i requisiti di finitura alla consegna dell'immobile sono ridotti alla struttura essenziale.

Si rileva, infine, che il grado di successo dei progetti relativi a tale attività di sviluppo è influenzato in modo determinante da diversi elementi, fra cui i più significativi sono: (i) la posizione del terreno; (ii) la disponibilità di servizi di utilità e infrastrutture nell'area interessata; (iii) la capacità di gestire i costi di costruzione; e (iv) la capacità di completamento del singolo progetto nei tempi previsti.

In considerazione del tipo di attività e dell'operatività del Gruppo Cem, non risulta significativo riportare una ripartizione del fatturato per aree di attività e per aree geografiche.

#### **B.2.3.2 Opportunità e minacce**

##### **(a) Opportunità**

Le principali opportunità che caratterizzano l'attività del Gruppo Cem e che potrebbero favorirne l'ulteriore sviluppo sono rappresentate da: (i) l'attuale *trend* positivo del mercato immobiliare italiano, in tutti i suoi segmenti; (ii) la maggiore domanda di centri commerciali in aree decentrate rispetto ai contesti urbani; (iii) la crescente domanda da parte dei grandi gruppi operanti nei settori industriale e della grande distribuzione, sia italiani che esteri, di strutture sviluppate "*ad hoc*" secondo le proprie esigenze; (iv) la crescente domanda di edilizia residenziale in aree prossime ai centri urbani.

Si sottolinea, inoltre, che l'area del nord della regione Toscana e della provincia di Firenze risulta essere una delle zone a minore densità di centri commerciali per abitante, mentre il comparto immobiliare residenziale nell'area della città di Bologna, intorno alla quale si svilupperanno parte dei progetti residenziali di Cem, ha registrato negli ultimi anni rendimenti mediamente superiori rispetto a quelli registrati nel contesto nazionale.

(b) *Minacce*

Le principali minacce che caratterizzano l'attività del Gruppo Cem sono legate alla ciclicità tipica del settore immobiliare ed ai processi di aggregazione e concentrazione in corso nel settore che potrebbero portare ad un incremento della concorrenza, con conseguenze negative per i risultati del Gruppo Cem. Nonostante il mercato italiano si trovi attualmente in una fase di crescita, non si esclude che una possibile futura inversione del ciclo immobiliare possa avere ripercussioni negative sulla capacità di crescita del Gruppo Cem e sulle *performance* in termini economici.

Un ulteriore fattore capace di assumere una significativa rilevanza per l'attività del Gruppo Cem, in termini negativi, è quello legato all'eventuale reticenza o atteggiamento ostativo da parte di alcune associazioni di consumatori e della Pubblica Amministrazione verso l'apertura di centri commerciali o di *retail park* di medio-grandi dimensioni in prossimità dei centri urbani.

**B.2.3.3 Canali e metodi di vendita**

L'attività di vendita dei terreni e degli immobili sviluppati o acquisiti per l'attività di *trading* è effettuata da Cem sia in modo diretto, mediante la rete di conoscenze vantate dal *management* nel mercato locale, sia attraverso incarichi specifici attribuiti ad agenzie immobiliari. Per la vendita delle abitazioni civili, Cem si avvale della collaborazione di agenzie immobiliari locali quali ad esempio Globalcasa, Remax e Tecnocasa, mentre, per la cessione di immobili commerciali, ricorre ad agenzie specializzate quali Tecnomediaservice, Cushman & Wakefield ed altri primari operatori del settore.

**B.2.3.4 Autonomia gestionale di Cem**

(a) *Dipendenza da fornitori*

Per quanto concerne le proprie attività, Cem individua le opportunità di investimento offerte di volta in volta dal mercato. Ciò implica una notevole diversificazione dei fornitori (i soggetti alienanti terreni o portafogli immobiliari) e determina pertanto l'assenza di una situazione di dipendenza. Analogamente per la parte di sviluppo immobiliare, in virtù dell'ampio numero di imprese edili presenti sul mercato di riferimento.

(b) *Dipendenza da clienti*

L'attività di Cem si concretizza nella realizzazione di un numero limitato di progetti di sviluppo immobiliare di dimensione medio-grande, in parte messi in vendita ed in parte messi a reddito. Il *management* di Cem ritiene tuttavia che, sia con riferimento agli immobili venduti sia con riferimento agli immobili sviluppati e messi a reddito, non esista dipendenza da singoli clienti.

(c) *Dipendenza da finanziatori*

L'indebitamento del Gruppo Cem al 31 dicembre 2004 risultava pari ad Euro 1,2 milioni circa. Il Gruppo Cem intrattiene rapporti con i seguenti istituti di credito: Unicredit Banca; Locat; Lease Group; Cassa di Risparmio di Bologna; BCC Monterezeno. Il fabbisogno finanziario del Gruppo è stato sino ad ora soddisfatto in massima parte facendo ricorso all'autofinanziamento.

Quanto all'apertura di credito concessa da Cassa di Risparmio di Bologna S.p.A. all'Offerente, a garanzia dell'esatto adempimento degli obblighi di pagamento del Corrispettivo, si rinvia al Paragrafo F.3 che segue.

### **B.2.3.5 Caratteristiche del settore di appartenenza**

Attualmente non risulta possibile individuare nel territorio italiano un mercato di riferimento per l'attività di sviluppo immobiliare. Per tale motivo nel presente Paragrafo viene rappresentata un'analisi generale del mercato immobiliare in Italia sulla base delle fonti disponibili alla data del Documento di Offerta.<sup>1</sup>

Negli ultimi sette anni il mercato immobiliare italiano ha registrato un andamento particolarmente favorevole, raggiungendo nel 2004 un giro d'affari complessivo superiore a Euro 109 miliardi. La crescita media annua (+ 9,3%) è stata superiore rispetto a quella degli altri principali mercati europei (Spagna + 7,5%, Francia + 2,3%, Gran Bretagna + 1,3% e Germania + 0,6%).

Così come il fatturato ed il numero delle transazioni, anche i prezzi hanno subito, negli ultimi cinque anni, un significativo incremento in tutti i segmenti di mercato, in particolare nel comparto residenziale (+ 40%).

I principali driver di crescita del settore immobiliare possono essere individuati (i) nel basso livello dei tassi d'interesse (che hanno penalizzato i rendimenti finanziari e favorito il ricorso all'indebitamento); (ii) nella debolezza e volatilità dei mercati azionari; (iii) nell'incertezza del contesto macroeconomico; (iv) nello sviluppo del finanziamento immobiliare e (v) negli incentivi fiscali varati.

Le prospettive di breve termine rimangono tuttora positive, seppure con un incremento atteso dei prezzi più contenuto rispetto al recente passato. I livelli di rendimento più alti si sono finora registrati nelle città di grandi dimensioni (Milano, Roma, Firenze e Bologna), tuttavia per il prossimo futuro è atteso un parziale recupero del differenziale da parte dei centri di minori dimensioni.

Il comparto residenziale costituisce in Italia il principale segmento del mercato immobiliare, rappresentando oltre l'80% del giro d'affari complessivo. Tale comparto ha registrato negli ultimi cinque anni una crescita continua sia del numero delle compravendite, passate dalle circa 690.000 del 2000 alle oltre 800.000 del 2004, sia del fatturato complessivo, passato dai 61 miliardi di Euro del 2000 ai circa 90 miliardi di Euro del 2004.

Anche nel comparto degli immobili a destinazione commerciale si è registrato fin a partire dalla fine degli anni '80 un trend costante di crescita, con riferimento sia al numero delle nuove aperture di centri commerciali sia delle loro dimensioni medie (la superficie lorda affittabile, di seguito "SLA", è triplicata).

Il volume totale degli investimenti effettuati in Italia per la realizzazione di nuovi centri commerciali è risultato nel 2004 pari a circa 1,3 miliardi, di Euro (di cui il 49% nel Nord Italia ed il restante 51% nel Centro-Sud) con un incremento dell'80% rispetto al 2003. Circa il 90% degli investimenti sono stati effettuati per la realizzazione di centri commerciali mentre la restante parte è stata impiegata per la costruzione di *retail park*.

Con riferimento a quest'ultimo tipo di strutture si segnala che, nonostante la recente introduzione in Italia (2002), esse hanno raggiunto una superficie commerciale complessiva di 180.000 mq e circa una ventina risultano gli ulteriori progetti in via di realizzazione (per complessivi 670.000 mq circa). Le prospettive future per la costruzione di nuovi *retail park* rimangono positive in virtù delle seguenti considerazioni:

---

<sup>1</sup> Tutti dati del presente Paragrafo, salvo ove altrimenti specificato, sono stati elaborati dall'Offerente sulla base degli studi elaborati da John LangLa Salle - "Il mercato dei centri commerciali" - Gennaio 2005 e "Il mercato degli investimenti immobiliari in Italia" - 2004.

- il forte interesse dei *retailers* che, scoraggiati sia dalla difficoltà di reperire *location* interessanti nei centri cittadini, sia dalla mancanza di opportunità idonee nelle gallerie commerciali, sono alla ricerca di nuove strutture;
- il buon successo commerciale registrato dai primi *retail park* aperti in Italia;
- la semplicità di costruzione delle strutture e la conseguente rapidità di entrata a regime.

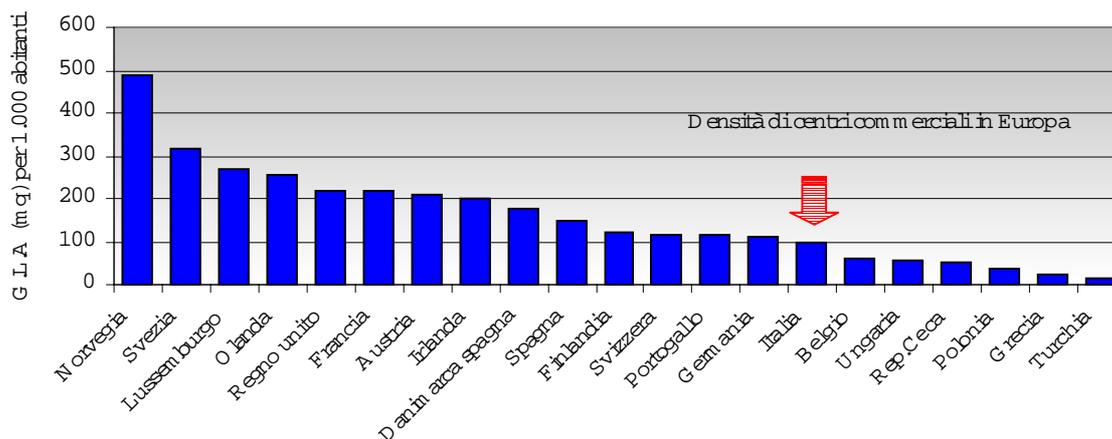
Nonostante le continue aperture di nuovi centri commerciali (a fine 2004 risultavano censite 547 unità, per complessivi 8,5 milioni circa di mq), l'Italia rimane tra i Paesi con la più bassa densità di strutture per abitante tra i grandi Paesi Europei. Più in particolare, mentre nel Nord Italia si registrano tassi comparabili a quelli di Francia, Germania e Inghilterra (219 mq di centri commerciali per ogni 1000 abitanti), il Centro (126 mq) e, soprattutto, il Sud Italia (61 mq) rimangono in condizione di relativa arretratezza.

***Tasso di penetrazione dei centri commerciali nelle diverse province italiane (mq x 1.000 abitanti, 2003)***



*Fonte: Studio Mark up 2004 - Ipermercati, Healey & Baker*

***Posizionamento dell'Italia rispetto alle altre nazioni europee in termini di densità dei centri commerciali per abitanti (2003).***



Fonte: John Lang La Salle, 2004 "Centri Commerciali – Italia".

In termini dimensionali si segnala che: circa il 54% dei centri italiani (380 unità) copre una SLA compresa tra 5.000 e 20.000 mq; il 36% dei centri (150 unità) ha una SLA compresa tra 20.000 e 40.000 mq e il restante 10% (17 unità) è invece qualificabile come "centro regionale" con superficie superiore ai 40.000 mq.

In termini di configurazione, se fino al recente passato la struttura tipica dei centri commerciali era costituita da un complesso di 2 o 3 edifici di medie dimensioni, comprendenti 15/20 negozi ed un ipermercato alimentare, i progetti più recenti privilegiano centri più vasti, che affiancano alla struttura *retail* gallerie diversificate sia dal punto di vista dell'offerta commerciale che dell'intrattenimento (punti ristoro, cinema multisala, etc.). Le previsioni d'evoluzione del settore indicano che il processo di sviluppo proseguirà, anche se più lentamente rispetto agli anni '90, con progetti aventi una struttura merceologica simile a quella attuale, ma con un numero di negozi superiore (da 40 a 80).

Con riferimento all'andamento dei canoni d'affitto per le strutture commerciali si riportano nella tabella sottostante i livelli mediamente registrati nel 2004 per le diverse tipologie e dimensioni esistenti.

TIPOLOGIA	<150 mq	150-250 mq	350-500 mq	> 500 mq
<i>Centri commerciali tradizionali</i>	Euro 550-850	Euro 350-550	Euro 250-350	Euro 170-270
<i>Factory Outlet</i>	Euro 305-425			Euro 270-325
<i>Retail Park</i>	Euro 300-450		Euro 225-300	Euro 135-235

Fonte: Elaborazione su dati Jones Lang LaSalle, 2004.

#### **B.2.3.6 Fattori macro e micro economici che possono influenzare l'attività di Cem**

L'attività svolta da Cem può essere condizionata, quanto alla domanda per l'acquisto di immobili, da diverse variabili di natura macro e micro-economica quali, ad esempio, il tasso di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL), il livello medio di ricchezza disponibile delle famiglie, il livello e la variabilità attesa dell'inflazione ed i tassi di interesse reali. Una più attenta analisi permette di delineare le principali variabili che giocano un ruolo importante all'interno dei segmenti residenziale e commerciale.

In particolare, per quanto concerne il primo segmento, agli elementi demografici quali il tasso di crescita della popolazione ed il numero medio dei componenti dei nuclei familiari si affiancano fattori socio-culturali, quali la propensione alla mobilità (l'indice di mobilità è rappresentato dalla percentuale dei nuclei familiari che cambiano abitazione nel corso di un anno) e il valore assegnato dagli individui alla proprietà in quanto tale.

In relazione al segmento degli immobili ad uso commerciale, fondamentali risultano essere il tasso di crescita del fatturato del settore terziario, i fattori riguardanti la regolamentazione delle attività commerciali e l'andamento dei tassi di occupazione del patrimonio immobiliare direzionale esistente (cd. *vacancy rate*).

Infine, sono da annoverare anche fattori istituzionali e normativi il cui impatto è risultato particolarmente significativo negli ultimi anni, quali, ad esempio, il grado effettivo di autonomia privata nei contratti di compravendita e locazione di immobili, gli incentivi sugli acquisti della prima casa, l'efficacia delle procedure giudiziarie, la normativa fiscale e il costo delle transazioni.

#### **B.2.3.7 Rischi connessi allo svolgimento dell'attività del Gruppo Cem**

I principali rischi connessi allo svolgimento dell'attività dal Gruppo Cem sono legati: (i) alle caratteristiche di ciclicità del mercato immobiliare; (ii) al limitato grado di liquidità degli investimenti in immobili e terreni, nonché (iii) alla natura di lungo termine dell'attività di sviluppo.

La trasformazione dei terreni in aree edificabili, in particolare, richiede un'attenta pianificazione dei costi e dei tempi di realizzazione, in un orizzonte temporale di medio lungo termine, e la capacità di gestire eventi e processi al di fuori del controllo diretto dello sviluppatore, tra cui, a titolo esemplificativo, l'approvazione dei Piani Regolatori ed il rilascio di autorizzazioni all'attività commerciale da parte delle competenti autorità. Eventuali ritardi nei processi autorizzativi e/o possibili inattesi incrementi dei costi connessi alla trasformazione dei terreni possono alterare in maniera sensibile il profilo di rendimento dei singoli investimenti.

Di fondamentale importanza risulta inoltre la puntuale individuazione delle eventuali problematiche connesse ai terreni ed agli immobili acquisiti - tra cui, ad esempio, la non conformità alle vigenti normative in fatto di inquinamento ambientale - e la loro corretta traduzione in termini di sconto sul valore d'acquisto degli immobili stessi.

Il *management* di Cem ritiene che il Gruppo sia soggetto ai rischi tipici del settore, quali sopra delineati, in misura inferiore rispetto ad altri operatori immobiliari, grazie principalmente all'adozione di un modello di *business* basato su: (i) una struttura organizzativa e di costi estremamente snella e flessibile; (ii) il frazionamento degli investimenti su un numero relativamente elevato di terreni, acquistati ancora nella fase iniziale del loro processo di trasformazione.

### **B.2.3.8 Posizionamento competitivo**

Nell'ambito dell'attività di sviluppo immobiliare nel comparto commerciale, i principali concorrenti per il Gruppo Cem sono rappresentati dalle grandi catene di distribuzione nazionali ed internazionali che svolgono direttamente attività di sviluppo delle aree ritenute di interesse strategico, ovvero da altre aziende specializzate operanti per conto di dette catene, tra cui, a titolo esemplificativo CDS Real Estate S.r.l. e Gruppo Basso.

Si segnala, peraltro, che le grandi catene di distribuzione e/o le società che operano per loro conto possono, nei casi in cui non ritengano opportuno o possibile procedere direttamente allo sviluppo delle aree, rappresentare potenziali clienti del Gruppo Cem.

Con riferimento, invece, al comparto residenziale, la concorrenza appare estremamente frazionata e caratterizzata in prevalenza da concorrenti locali.

Sebbene nel settore dello sviluppo immobiliare commerciale la dimensione rappresenti un indubbio vantaggio competitivo in termini di relazioni, di economie di scala e di diversificazione del rischio, le società di dimensioni medio-piccole come Cem, fortemente radicate in aree caratterizzate da elevato sviluppo economico e forte domanda, possono godere di sensibili vantaggi competitivi rispetto a concorrenti operanti su scala nazionale.

### **B.2.3.9 Dipendenza da brevetti, marchi e licenze**

Alla data del presente Documento di Offerta il Gruppo Cem non ha dipendenze significative da brevetti, marchi o licenze di terzi.

### **B.2.3.10 Beni gratuitamente devolvibili**

Alla data del Documento di Offerta il Gruppo Cem non possiede beni gratuitamente devolvibili.

### **B.2.3.11 Operazioni con parti correlate**

Nel biennio 2003/2004 Cem ha intrattenuto rapporti commerciali e finanziari con parti correlate, individuate in base al Principio Contabile Internazionale IAS 24.

La tabella che segue mostra i saldi patrimoniali ed economici, per ciascuno dei due esercizi considerati, delle operazioni poste in essere con ciascuna parte correlata.

*Euro migliaia*

<b>Parte correlata</b>	<b>Natura ed oggetto del rapporto</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>Cemlux<sup>2</sup></b>	Acquisto del 100% delle quote di Caselle		34.066
	Debiti finanziari per finanziamento infruttifero		214
<b>Alberto Mezzini<sup>3</sup></b>	Debiti finanziari per finanziamento infruttifero	886	

<sup>2</sup> Società controllante.

<sup>3</sup> Membro del Consiglio di amministrazione e socio.

<b>Mario Mezzini<sup>4</sup></b>	Debiti finanziari per finanziamento infruttifero	50	
<b>Caselle<sup>5</sup></b>	Debiti commerciali per acconti	50	
	Debiti commerciali per acconti		21
	Ricavi commerciali per ribaltamento costi sostenuti per lo svolgimento di pratiche urbanistiche		150
<b>TTW<sup>6</sup></b>	Crediti finanziari per finanziamento infruttifero	34	123

I rapporti con dette parti correlate sono regolati da specifici contratti stipulati a condizioni di mercato.

#### **B.2.3.12 Fatti recenti dal 31 dicembre 2004**

Si riportano di seguito i principali fatti che nel periodo compreso tra il 31 dicembre 2004 e la data del presente Documento di Offerta hanno influito sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cem:

- in data 20 maggio 2005, sottoscrizione da parte di Caselle di un contratto preliminare avente ad oggetto la cessione alla società CDS Real Estate S.r.l. di una parte del terreno commerciale sito nel Comune di San Lazzaro di Savena (BO), meglio descritto al Paragrafo B.2.4.1 che segue, ad un prezzo di Euro 10 milioni più IVA;
- in data 16 giugno 2005, costituzione da parte di Cem della società Este Real Estate, tramite la quale, in data 5 luglio 2005, è stato acquisito il terreno sito nel Comune di Ferrara, meglio descritto al Paragrafo B.2.4.1 che segue;
- in data 20 giugno 2005 acquisto da parte di Cem dell'intero del capitale sociale di Frassino, il cui principale *asset* è costituito dal terreno sito nel Comune di Ravenna, meglio descritto al Paragrafo B.2.4.1 che segue.

#### **B.2.4 Patrimonio immobiliare, impianti e attrezzature**

##### **B.2.4.1 Beni immobili**

Il patrimonio del Gruppo Cem è prevalentemente costituito da terreni in fase di sviluppo e da diritti su proprietà immobiliari per una superficie fondiaria complessiva di circa 615.000 mq.

Si riporta qui di seguito il dettaglio delle principali proprietà immobiliari del Gruppo Cem.

<b>CASTIGLIONE DEI PEPOLI (BO)</b>	
<b>Ubicazione</b>	Castiglione dei Pepoli (BO) – Località Roncobilaccio

<sup>4</sup> Stretto familiare di Alberto Mezzini, socio.

<sup>5</sup> Società controllata (Cfr. Paragrafo B.2.2.1).

<sup>6</sup> Società controllata (Cfr. Paragrafo B.2.2.1)

<b>Immobile Tipo</b>	Terreno edificabile con destinazione produttiva di tipo commerciale, terziaria, artigianale e industriale.
<b>Superficie fondiaria</b>	Mq 26.440
<b>Descrizione</b>	Terreno ubicato nei pressi dell'uscita autostradale di Roncobilaccio, in un'area delimitata dal rio Ritorto a nord, dalla strada comunale Cà Fabbiani a sud ed a est. L'intorno urbano è caratterizzato da ampi spazi aperti ed edifici residenziali.
<b>Sintesi urbanistica e progetti in corso d'opera</b>	<p>Cem sta sviluppando sul terreno un progetto finalizzato alla realizzazione di edifici a destinazione commerciale. Il terreno risulta infatti destinato - sulla base del Piano Particolareggiato approvato nel 1999 - ad ospitare edifici commerciali di vario genere, quali centri commerciali di vicinato, strutture di vendita fino a 1.500 mq e strutture destinate al commercio all'ingrosso.</p> <p>I permessi edilizi e commerciali per la costruzione di detti edifici devono ancora essere richiesti.</p> <p>La costruzione delle opere di urbanizzazione è stata ultimata nel 2005.</p>

<b>PIANORO (BO)</b>	
<b>Ubicazione</b>	Pianoro (BO) – Località Montecalvo
<b>Immobile Tipo</b>	Area con destinazione “Zona Pre-Parco”.
<b>Superficie fondiaria</b>	Mq 165.563
<b>Descrizione</b>	Terreno ubicato tra il villaggio residenziale denominato “Abate”, situato nel Comune di Pianoro, ed il villaggio residenziale denominato “Montecalvo”, situato nel Comune di San Lazzaro di Savena.
<b>Sintesi urbanistica e progetti in corso d'opera</b>	<p>Le norme tecniche di attuazione vigenti ammettono su tale area progetti di edilizia residenziale. Il terreno è attualmente sprovvisto di un indice di edificabilità. Lo sviluppo di progetti edificatori su tale terreno è quindi subordinato all'approvazione da parte del Comune di Pianoro di una variante ai piani regolatori ed alle norme tecniche di attuazione in vigore, che attribuisca all'area un indice di edificabilità.</p> <p>Cem sta conducendo sul terreno studi ed analisi propedeutici alla richiesta della variante urbanistica, quali sondaggi geologici, e valutazione d'impatto ambientale.</p>

<b>SAN LAZZARO DI SAVENA (BO)</b>	
<b>Ubicazione</b>	San Lazzaro di Savena (BO)

<b>Immobile Tipo</b>	Area edificabile a destinazione commerciale.
<b>Superficie fondiaria</b>	Mq 147.160 (Come meglio precisato al Paragrafo B.2.3.12 che precede, in data 20 maggio 2005 parte di questo terreno è stata promessa in vendita alla società CDS Real Estate S.r.l.)
<b>Descrizione</b>	Terreno ubicato nel Comune di San Lazzaro di Savena (BO), nelle vicinanze dall'autostrada A14. La Via Caselle divide in due porzioni il terreno. I collegamenti con l'abitato e la viabilità principale si sviluppano tramite un doppio svincolo autostradale/tangenziale che si immette sulla Via Caselle stessa.
<b>Sintesi urbanistica e progetti in corso d'opera</b>	La Provincia di Bologna, su delega regionale, ha assegnato all'area in oggetto un'autorizzazione per l'apertura di una nuova struttura di vendita al dettaglio di prodotti non alimentari (6.000 mq), conferendole inoltre il rango di Polo Funzionale.  Nel marzo 2004 la giunta del Comune di San Lazzaro di Savena ha dato mandato all'Assessore preposto di definire l'indice di edificabilità del terreno nell'ambito di un intervallo compreso tra 0,40 mq/1 mq e 0,55 mq/1 mq.

<b>MONGHIDORO (BO) – LOC. CROCE DEI BARCHI</b>	
<b>Ubicazione</b>	Monghidoro (BO) – Località Croce dei Barchi
<b>Immobile Tipo</b>	Area edificabile a destinazione residenziale, industriale, artigianale e commerciale.
<b>Superficie fondiaria</b>	Mq 13.834
<b>Descrizione</b>	Terreno edificabile caratterizzato da una buona accessibilità e sito nella periferia del Comune di Monghidoro.
<b>Sintesi urbanistica e progetti in corso d'opera</b>	In seguito all'approvazione da parte del Comune di Monghidoro di un Piano Particolareggiato di Iniziativa Privata e del rilascio di una Concessione Edilizia per la realizzazione delle opere di urbanizzazione, Cem ha sottoscritto nel maggio 2005 la convenzione urbanistica relativa alle opere stesse .  Il progetto sviluppato da Cem prevede la realizzazione sull'area di edifici residenziali (1.600 mq circa) e strutture destinate al commercio ed all'artigianato (4.800 mq circa).

<b>FERRARA</b>	
<b>Ubicazione</b>	Ferrara

<b>Immobile Tipo</b>	Area inserita nel Piano Strutturale Comunale di Ferrara.
<b>Superficie fondiaria</b>	Mq 172.230
<b>Descrizione</b>	Terreno ubicato presso il Comune di Ferrara, è situato nelle immediate vicinanze del casello autostradale di Ferrara Sud e della tangenziale.
<b>Sintesi urbanistica e progetti in corso d'opera</b>	<p>L'area risulta attualmente inserita nel nuovo Piano Strutturale Comunale, adottato dal Comune di Ferrara nell'ottobre 2003, ove è prevista la possibilità di destinare l'area allo sviluppo delle attività produttive e commerciali e dei servizi terziari.</p> <p>Cem intende realizzare sull'area una struttura commerciale e sfruttare le rimanenti potenzialità edificatorie per la realizzazione di ulteriori insediamenti destinati ad ospitare strutture commerciali. Per lo sviluppo di tale progetto sarà necessario il completamento delle pratiche urbanistiche da parte del Comune di Ferrara.</p>

<b>RAVENNA</b>	
<b>Ubicazione</b>	Ravenna – Via San Vitale – Via Canala
<b>Immobile Tipo</b>	Area edificabile a destinazione commerciale e artigianale.
<b>Superficie fondiaria</b>	Mq 90.430
<b>Descrizione</b>	Terreno ubicato nel quadrante nord-ovest del territorio comunale di Ravenna, in ambito extraurbano, a nord del raccordo autostradale A14.
<b>Sintesi urbanistica e progetti in corso d'opera</b>	<p>Il Piano Regolatore Generale vigente attribuisce all'area destinazione commerciale ed industriale. La Provincia di Ravenna ha inserito l'area nel Piano Territoriale di Coordinamento Provinciale destinandola ad attività produttive di rilievo sovracomunale.</p> <p>Cem sta predisponendo un Piano Particolareggiato da sottoporre al Comune di Ravenna che prevede lo sviluppo sull'area di una struttura commerciale.</p>

<b>MONGHIDORO (BO) – VIA VITTORIO EMANUELE N. 84</b>	
<b>Ubicazione</b>	Monghidoro (BO) – Via Vittorio Emanuele n. 84
<b>Immobile Tipo</b>	Edificio cielo-terra.
<b>Superficie</b>	Mq 2.612
<b>Descrizione</b>	La proprietà consiste in un immobile cielo-terra di cinque piani (di cui due al di sotto del livello stradale), adibito a sede di Cem oltre che ad autorimessa – magazzino, negozi, uffici ed abitazioni.

In data 10 marzo 2005 Remax Professione Immobiliare S.r.l., primaria società di valutazione di patrimoni immobiliari operante sul mercato italiano, ha emesso su richiesta di Cemplux una perizia giurata relativa alla valutazione del patrimonio immobiliare delle società del Gruppo Cem. Da tale perizia emerge un valore di mercato del patrimonio immobiliare del Gruppo Cem pari ad Euro 240.497.000.

Successivamente in data 24 maggio 2005, sempre su richiesta di Cemplux, REAG - Real Estate Advisory Group (sussidiaria italiana dell'American Appraisal), ha anch'essa emesso una perizia giurata relativa alla valutazione del patrimonio immobiliare delle società del Gruppo Cem dalla quale emerge un valore di mercato di tale patrimonio – calcolato utilizzando metodi e criteri di valutazione dei singoli beni immobili di generale accettazione – pari ad Euro 235.028.000.

#### ***B.2.4.2 Impianti e attrezzature***

Alla data del Documento di Offerta il Gruppo Cem utilizza macchinari e impianti di proprietà e di terzi al fine dello svolgimento di attività strumentale a quella dello sviluppo immobiliare, consistente nella realizzazione di strutture edilizie.

#### **B.2.5 Eventi eccezionali**

Nel corso degli ultimi tre esercizi non si sono verificati eventi eccezionali che hanno influenzato in modo significativo l'attività del Gruppo Cem.

#### **B.2.6 Struttura organizzativa del Gruppo Cem**

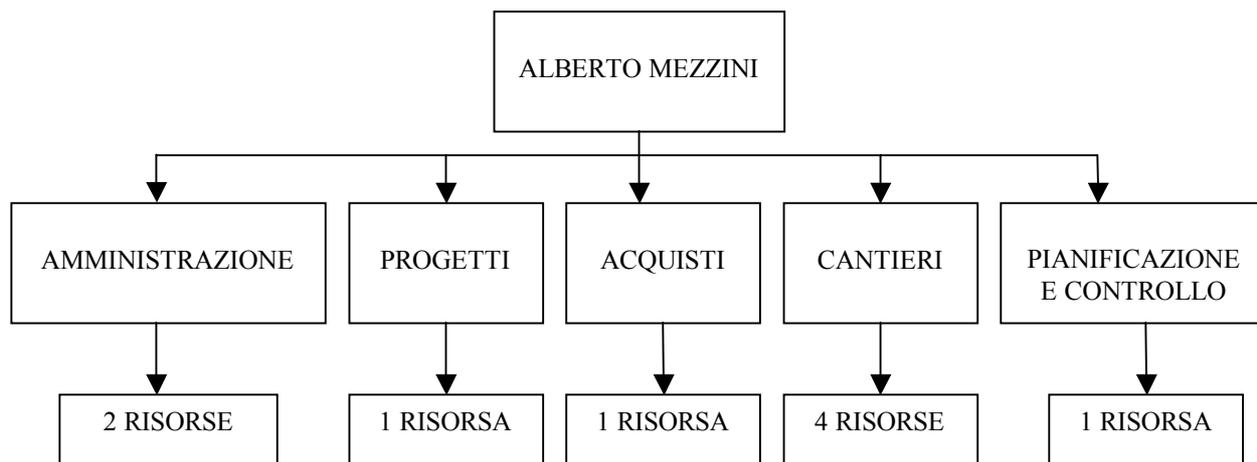
Alla data del 30 giugno 2005 la struttura organizzativa del Gruppo Cem è composta da 7 dipendenti e 2 associati in partecipazione di utili. Alberto Mezzini svolge le funzioni di Amministratore Delegato e di Direttore Generale.

##### ***B.2.6.1 Organigramma funzionale***

L'organigramma che segue riporta la struttura organizzativa del Gruppo Cem alla data del Documento di Offerta, con indicazione, per ognuna delle funzioni, del numero delle risorse dedicate.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> La risorsa addetta alla funzione Pianificazione e Controllo è stata assunta a partire dal 1° agosto 2005.



#### ***B.2.6.2 Ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni***

Alla data del Documento di Offerta si precisa che Cem non ha mai fatto ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni.

#### **B.2.7 Principali investimenti effettuati negli ultimi due esercizi e nell'esercizio in corso**

Nel corso degli ultimi due esercizi e nell'esercizio in corso il Gruppo Cem ha effettuato investimenti per un importo complessivo di circa Euro 38.800.000, finalizzati in gran parte all'acquisto di terreni o di diritti su proprietà immobiliari, nonché di partecipazioni nel capitale sociale di altre società. A titolo esemplificativo indichiamo qui di seguito i principali investimenti:

- in data 15 giugno 2004 Cem ha acquisito dalla propria controllante Cemplux l'intero capitale sociale di Caselle, (Cfr. al Paragrafo B.1.10);
- in data 4 agosto 2004 Cem ha acquisito il terreno sito nel Comune di Monghidoro (BO), località Croce dei Barchi, meglio descritto al precedente Paragrafo B.2.4.1;
- in data 20 giugno 2005 Cem ha acquisito l'intero capitale sociale della Frassino, meglio descritta al Paragrafo B.2.2.1 che precede;
- in data 5 luglio 2005 Cem, per il tramite della controllata Este Real Estate, ha acquisito il terreno sito nel Comune di Ferrara, meglio descritto al precedente Paragrafo B.2.4.1.

#### **B.2.8 Principali cessioni di immobili effettuate negli ultimi due esercizi e nell'esercizio in corso**

Nel corso degli ultimi due esercizi e nell'esercizio in corso il Gruppo Cem ha effettuato cessioni di unità immobiliari ad uso abitativo e di porzioni di terreni a fronte di un ricavo complessivo di Euro 1.061.997.

### **B.2.9 Procedimenti giudiziari e arbitrari**

Alla data del Documento di Offerta nessuna delle società del Gruppo Cem, né i relativi amministratori, risultano essere parte in procedimenti giudiziari o arbitrari che, secondo il *management*, possono direttamente o indirettamente avere un effetto negativo sull'attività, sulla situazione finanziaria o i risultati economici del Gruppo Cem.

### **B.2.10 Posizione fiscale**

#### **Ultimi Esercizi definiti**

In data 10 Giugno 2003 Cem ha presentato la Dichiarazione per la definizione automatica dei redditi (c.d. "condono tombale") per gli anni 1997, 1998, 1999, 2000, 2001 e 2002 prevista dall'articolo 9 della Legge n. 289 del 2002.

Successivamente, in data 28 Aprile 2004, Cem ha esteso la definizione automatica dei redditi anche all'anno 2003, provvedendo anche alla regolarizzazione delle scritture contabili ai sensi dell'articolo 14 della citata Legge n. 289 del 2002.

Tutti gli importi dovuti per effetto delle Dichiarazioni presentate sono stati versati nei termini di legge.

#### **Perdite fiscali riportabili a nuovo**

Cem non risulta avere perdite fiscali riportabili.

#### **Contenzioso fiscale**

Cem non risulta essere parte in procedimenti di natura fiscale di alcun tipo.

#### **Agevolazioni tributarie e contributi**

Cem non risulta beneficiare di agevolazioni tributarie di alcun tipo.

Cem non risulta beneficiare di crediti d'imposta né, più in generale, di contributi in conto esercizio. Gli unici contributi riconosciuti alla società nell'esercizio 2004 sono contributi in conto capitale relativi ai lavori di ammodernamento di una sala cinematografica sita nel Comune di Monghidoro (BO) di proprietà di Cem.

### **B.2.11 Analisi dei dati finanziari consolidati del Gruppo Cem per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004**

Il bilancio consolidato del Gruppo Cem, ha visto l'inclusione, unitamente al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2004 della Capogruppo Cem di quelli alla stessa data, delle società di seguito esposte. Al riguardo si specifica che il bilancio consolidato del Gruppo Cem al 31 dicembre 2004, redatto ai fini della predisposizione del Documento di Offerta ed approvato dal Consiglio di amministrazione di Cem il 4 luglio 2005, è stato assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione che, nella relazione di certificazione del 14 luglio 2005, non ha evidenziato rilievi.

Cem non ha predisposto in passato ulteriori bilanci consolidati in quanto non ne ricorrevano i presupposti di cui all'art. 27 del D.Lgs. n. 127/91.

<b>Denominazione</b>	<b>Sede legale</b>	<b>Capitale sociale</b>	<b>% di possesso</b>
<b>Capogruppo:</b> CEM S.p.A.	Monghidoro (BO)	35.000.000	

<b>Controllate</b> (metodo integrale):			
Caselle Immobiliare S.r.l.	Loiano (BO)	10.000	100%
<b>Controllate</b> (metodo del patrimonio netto):			
Teletecnoweb Srl	Loiano (BO)	51.000	50%
Unica Immobiliare Srl	Bologna	10.000	50%

Il conto economico del Gruppo Cem evidenzia per il 2004 (primo esercizio di redazione del bilancio consolidato) un valore della produzione pari ad Euro 1,44 milioni, un margine operativo lordo di Euro 345.000 (corrispondente al 24% circa del valore della produzione) ed un risultato netto di Euro 99 mila, pari a circa il 7% del valore della produzione.

	<b>2004</b> <b>Euro x 1.000</b>
Valore della produzione	1.444
(costi per materie prime)	-594
(costi per servizi)	-304
(costi per godimento beni di terzi)	-12
(altri costi)	-189
Margine operativo lordo (MOL)	345
<i>% del valore della produzione</i>	24%
(ammortamenti e svalutazioni)	-90
Risultato Operativo	255
<i>% del valore della produzione</i>	18%
Proventi/(Oneri) finanziari netti	-53
Proventi/(Oneri) straordinari netti	-13
Risultato ante imposte	189
(imposte dell'esercizio)	-90
Risultato netto	99

A livello patrimoniale la situazione al 31 dicembre 2004 evidenziava un capitale investito netto pari a circa Euro 36,8 milioni (prevalentemente rappresentato da terreni e fabbricati iscritti tra le rimanenze), a fronte del quale il Gruppo aveva mezzi propri per Euro 35,4 milioni (incluso un prestito soci pari ad Euro 214 mila circa) ed un indebitamento finanziario netto pari a Euro 1,2 milioni.

	<b>2004</b> <b>Euro x 1.000</b>
Immobilizzazioni immateriali nette	7
Immobilizzazioni materiali nette	969

Immobilizzazioni finanziarie	22
TOT. IMMOBILIZZAZIONI (a)	998
Rimanenze	41.430
Crediti	1.053
Ratei e risconti attivi	34
Altre attività a breve	1
Attività a breve (b)	42.518
Debiti di funzionamento	6.715
Ratei e risconti passivi	12
Passività a breve (c)	6.727
TOTALE CCN (d = b+c)	35.791
(Fondi a M/L termine)	-7
CAPITALE INVESTITO NETTO	36.782
Finanziamento soci	214
Capitale sociale	35.000
Riserve	261
Risultato dell'esercizio	98
PATRIMONIO NETTO	35.359
Indebitamento finanziario lordo	1.231
(cassa e titoli assimilabili)	-22
Indebitamento finanziario netto	1.209
TOT. PN, FINANZIAMENTO SOCI ED INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	36.782

#### **Principali differenze tra i principi contabili italiani e gli IFRS**

Il Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, relativo all'applicazione dei principi contabili internazionali stabilisce che, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2005, le società europee con titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato europeo devono redigere i loro bilanci consolidati conformemente ai principi contabili internazionali ("IAS/IFRS"). Il D. Lgs. n. 38/2005 ha stabilito che l'obbligo di redazione dei bilanci secondo gli IAS/IFRS ricorre a partire dall'esercizio in corso chiuso al 31 dicembre 2005 per le società tenute alla redazione del bilancio consolidato, mentre le società con azioni quotate sui mercati regolamentati sono tenute a redigere i bilanci civilistici applicando i principi IAS/IFRS solo a partire dall'esercizio in corso chiuso al 31 dicembre 2006.

Cem è tenuta alla redazione del bilancio consolidato per l'esercizio al 31 dicembre 2005 e dunque è obbligata ad applicare i principi IAS/IFRS nella redazione del proprio bilancio per il relativo esercizio.

I Principi Contabili Italiani differiscono per alcuni aspetti significativi dagli *International Financial Reporting Standards* (“IFRS”) emanati dall’*International Accounting Standards Boards* (IASB). L’applicazione degli IFRS potrebbe comportare delle differenze in termini di risultato d’esercizio e di patrimonio netto del bilancio della società, nonché nell’informativa di bilancio.

Le principali potenziali differenze, ad oggi identificate, nei principi contabili IFRS applicabili al bilancio di Cem rispetto ai principi attualmente utilizzati sono di seguito descritte. Questa sintesi non fornisce un’esaustiva analisi.

Non è stato quantificato l’impatto di tali differenze e non è stata predisposta nessuna riconciliazione tra il bilancio civilistico redatto secondo i Principi Contabili Italiani e quello che si sarebbe avuto qualora fossero stati applicati gli IAS/IFRS. Qualora fosse stata effettuata tale riconciliazione, altre differenze nei principi contabili o nell’informativa sarebbero potute emergere. Di conseguenza, non viene fornita alcuna attestazione che le differenze indicate nel seguito rappresentano tutte le differenze applicabili al bilancio di Cem. Inoltre, quanto di seguito riportato non tiene conto di chiarimenti o direttive interpretative emanate né della prassi che si potrà formare nel prosieguo del 2005.

#### **B.2.12 Informazioni riguardanti il patrimonio, la situazione finanziaria e i risultati economici di Cem al 31 dicembre 2002, 2003 e 2004**

##### *Premessa*

Nel presente paragrafo sono fornite informazioni e dati economici, patrimoniali e finanziari di Cem per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2002, 2003 e 2004.

I bilanci di Cem per gli esercizi interessati sono sempre stati redatti in “forma abbreviata” ai sensi dell’art. 2435 bis, comma 1, c.c.. Pertanto di seguito sono forniti i dati economici, patrimoniali e finanziari, per ciascuno dei predetti esercizi, riclassificati secondo criteri finanziari al fine di consentire l’analisi dell’andamento della situazione patrimoniale, economico e finanziaria della società nei periodi considerati. Il criterio di riclassificazione utilizzato consente un’agevole riconducibilità delle voci riclassificate a quelle contenute nei bilanci; tali riclassifiche non hanno avuto effetti sul risultato e sul patrimonio netto per ciascuno degli esercizi presentati. I bilanci per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2002, 2003 e 2004 di Cem sono stati redatti in conformità alla vigente normativa civilistica interpretata dai principi contabili dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri. Si evidenzia inoltre che, pur detenendo partecipazioni di controllo, la Cem non ha redatto negli esercizi interessati il bilancio consolidato, ai sensi di legge, in quanto esonerata ai sensi dell’art. 27 del D.Lgs. n. 127/91 non superando i limiti ivi previsti. E’ comunque stato redatto il bilancio consolidato del Gruppo Cem al 31 dicembre 2004 ai soli fini dell’informativa del presente Documento di Offerta (si veda Paragrafo B.2.11 che precede).

I bilanci per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2002, 2003 e 2004 sono stati redatti con riferimento alle norme di legge, interpretate ed integrate dai principi contabili predisposti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e Ragionieri. Nel corso degli esercizi in esame non si sono verificati casi eccezionali che abbiano richiesto deroghe alle norme di legge relative al bilancio ai sensi dell’art. 2423, comma 4, c.c.. Nella valutazione delle voci di bilancio si è fatto ricorso ai criteri definiti dall’art. 2426 c.c.. La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri di generale prudenza e competenza nella prospettiva della continuità aziendale.

Il bilancio dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 è stato assoggettato a revisione da parte di PKF Italia S.p.A. che ha rilasciato relazione in data 4 agosto 2004 senza rilievi e senza esprimere un giudizio negativo o dichiarare di essere impossibilitata ad esprimere un giudizio. Il bilancio dell’esercizio chiuso al 31 dicembre

2004 è stato assoggettato a revisione da parte della Audirevi S.r.l. che ha rilasciato relazione in data 10 aprile 2005 senza rilievi e senza esprimere un giudizio negativo o dichiarare di essere impossibilitata ad esprimere un giudizio. Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2002 non è stato assoggettato a revisione contabile.

I bilanci di esercizio di Cem chiusi al 31 dicembre 2002, 2003 e 2004, unitamente alle relazioni del Collegio sindacale per gli esercizi 2002, 2003 e 2004 nonché le relazioni delle società di revisione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso la sede legale dell'Emittente, dell'Offerente, presso Borsa Italiana nonché presso l'Intermediario Incaricato.

#### **Stato patrimoniale riclassificato di CEM per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2002, 2003 e 2004**

	<b>31 dicembre 2002</b>	<b>31 dicembre 2003</b>	<b>31 dicembre 2004</b>
Immobilizzazioni immateriali	478	0	3.896
Immobilizzazioni materiali	320.723	487.660	969.250
Immobilizzazioni finanziarie	25.823	30.823	34.096.451
<b>Attivo Immobilizzato – (A)</b>	<b>347.024</b>	<b>518.483</b>	<b>35.069.597</b>
Crediti entro 12 mesi	130.610	252.806	1.032.595
Rimanenze	921.630	990.650	1.073.270
Altre attività	7.792	7.792	1.565
Ratei e risconti attivi	5.553	4.813	4.678
<b>Attività d'esercizio – (B)</b>	<b>1.065.585</b>	<b>1.256.061</b>	<b>2.112.108</b>
Debiti di funzionamento	299.497	369.815	344.570
Ratei e risconti passivi	24.182	870	12.265
<b>Passività d'esercizio – (C)</b>	<b>323.679</b>	<b>370.685</b>	<b>356.835</b>
<b>Capitale circolante netto – (D)=(B-C)</b>	<b>741.906</b>	<b>885.376</b>	<b>1.755.273</b>
Trattamento di fine rapporto – (E)	264	2.487	6.846
Fondo rischi ed oneri – (F)	0	0	811
<b>Capitale investito netto – (H) = (A+D-E-F-G)</b>	<b>1.088.666</b>	<b>1.401.372</b>	<b>36.817.213</b>
Capitale sociale	103.480	103.480	35.000.000
Altre riserve	34.170	1.046.029	269.860
Utile (perdita) d'esercizio	20.612	120.350	108.238
<b>Patrimonio netto – (H)</b>	<b>158.262</b>	<b>1.269.859</b>	<b>35.378.098</b>
Disponibilità liquide	-55.050	-94	-6.159
Debiti verso banche a breve termine	3.936	64.281	307.290
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	952.152	39.480	214.074
Debiti verso banche a medio - lungo termine	29.366	27.846	923.910
<b>Posizione finanziaria netta – (I)</b>	<b>930.404</b>	<b>131.513</b>	<b>1.439.115</b>
<b>Mezzi propri ed posizione finanziaria netta (L) = (H + I)</b>	<b>1.088.666</b>	<b>1.401.372</b>	<b>36.817.213</b>

**Conto economico riclassificato di CEM per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2002, 2003 e 2004**

	2002	2003	2004
<b>A. Valore della produzione</b>	<b>1.391.241</b>	<b>1.032.763</b>	<b>1.428.679</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.193.638	1.052.064	1.095.304
Variazione delle rimanenze	192.803	(25.710)	82.620
Incrementi di immobilizzazioni	0	0	250.260
Altri ricavi e proventi	4.800	6.409	495
<b>B. Costi della produzione</b>	<b>1.262.506</b>	<b>707.293</b>	<b>966.632</b>
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	862.928	562.597	594.155
Prestazioni di servizi	330.885	88.052	285.395
Godimento di beni di terzi	16.108	21.685	12.008
Altri costi d'esercizio	52.585	34.959	75.074
<b>C. Valore aggiunto – (A – B)</b>	<b>128.735</b>	<b>325.470</b>	<b>462.047</b>
<b>D. Costo del lavoro</b>	<b>11.249</b>	<b>54.277</b>	<b>107.676</b>
<b>E. Margine operativo lordo - EBITDA (C – D)</b>	<b>117.486</b>	<b>271.193</b>	<b>354.371</b>
<b>F. Ammortamenti ed accantonamenti</b>	<b>53.604</b>	<b>52.019</b>	<b>89.774</b>
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	562	633	2.048
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	53.042	51.386	75.953
Svalutazione dei crediti dell'attivo circolante	0	0	11.773
<b>G. Risultato operativo – EBIT (E – F)</b>	<b>63.882</b>	<b>219.174</b>	<b>264.597</b>
<b>H. Proventi (oneri) finanziari netti</b>	<b>(13.119)</b>	<b>(10.915)</b>	<b>(53.386)</b>
<b>I. Risultato della gestione ordinaria (G + H)</b>	<b>50.763</b>	<b>208.259</b>	<b>211.211</b>
<b>L. Proventi (oneri) straordinari netti</b>	<b>(725)</b>	<b>2.997</b>	<b>(13.306)</b>
<b>M. Risultato prima delle imposte – (I + L)</b>	<b>50.038</b>	<b>211.256</b>	<b>197.905</b>
<b>N. Imposte sul reddito</b>	<b>29.426</b>	<b>90.906</b>	<b>89.667</b>
<b>O. Utile (perdita) netto dell'esercizio – (M - N)</b>	<b>20.612</b>	<b>120.350</b>	<b>108.238</b>

## Sintesi dell'andamento economico negli esercizi 2002, 2003 e 2004

Si riportano di seguito alcuni dati relativi al conto economico riclassificato degli esercizi 2002, 2003 e 2004.

Conto economico riclassificato	2002	% sul VP	2003	% sul VP	2004	% sul VP
<b>A. Valore della produzione</b>	<b>1.391.241</b>	<b>100%</b>	<b>1.032.763</b>	<b>100%</b>	<b>1.428.679</b>	<b>100%</b>
B. Costi della produzione	1.262.506	90,7%	707.293	68,5%	966.632	67,7%
C. Valore aggiunto – (A – B)	128.735	9,3%	325.470	31,5%	462.047	32,3%
D. Costo del lavoro	11.249	0,8%	54.277	5,3%	107.676	7,5%
<b>E. Margine operativo lordo - EBITDA (C – D)</b>	<b>117.486</b>	<b>8,4%</b>	<b>271.193</b>	<b>26,3%</b>	<b>354.371</b>	<b>24,8%</b>
F. Ammortamenti ed accantonamenti	53.604	3,9%	52.019	5,0%	89.774	6,3%
<b>G. Risultato operativo – EBIT (E – F)</b>	<b>63.882</b>	<b>4,6%</b>	<b>219.174</b>	<b>21,2%</b>	<b>264.597</b>	<b>18,5%</b>
H. Proventi (oneri) finanziari netti	(13.119)	-0,9%	(10.915)	-1,1%	(53.386)	-3,7%
I. Risultato della gestione ordinaria (G + H)	50.763	3,6%	208.259	20,2%	211.211	14,8%
L. Proventi (oneri) straordinari netti	(725)	-0,1%	2.997	0,3%	(13.306)	-0,9%
<b>M. Risultato prima delle imposte – (I + L)</b>	<b>50.038</b>	<b>3,6%</b>	<b>211.256</b>	<b>20,5%</b>	<b>197.905</b>	<b>13,9%</b>
N. Imposte sul reddito	29.426	2,1%	90.906	8,8%	89.667	6,3%
<b>O. Utile (perdita) netto dell'esercizio – (M - N)</b>	<b>20.612</b>	<b>1,5%</b>	<b>120.350</b>	<b>11,7%</b>	<b>108.238</b>	<b>7,6%</b>

Il valore della produzione (VP) passa da Euro 1.391 mila del 2002 ad Euro 1.033 mila nel 2003, a Euro 1.429 mila nel 2004; l'incremento complessivo in termini percentuali del valore della produzione nel periodo è pari al 2,7%.

Il valore aggiunto, pari ad Euro 128 mila del 2002, ad Euro 325 mila nel 2003 e ad Euro 462 mila nel 2004 evidenzia un significativo incremento pari al 258,9%, dovuto alla diminuzione di costi della produzione del 23,4%.

Il margine operativo lordo (EBITDA) aumenta nel periodo del 201,6%, passando da Euro 117 mila del 2002, ad Euro 271 mila nel 2003 e ad Euro 354 mila nel 2004. Nel 2002 il margine operativo lordo rappresentava in termini percentuali l'8,4% del valore della produzione, il 26,3% nel 2003 ed il 24,8% nel 2004. La variazione di tale incidenza è dovuta principalmente ad un aumento dei costi per servizi e del personale.

Il risultato operativo (EBIT) aumenta da Euro 64 mila nel 2002 ad Euro 219 mila nel 2003 e ad Euro 264 mila nel 2004. Tale risultato è dovuto all'aumento degli ammortamenti (+67% nel periodo).

Il risultato prima delle imposte aumenta nel periodo del 295%, passando da Euro 50 mila del 2002, ad Euro 211 mila nel 2003 e ad Euro 198 mila nel 2004. Nel 2002 il risultato prima delle imposte rappresentava in termini percentuali il 3,6% del valore della produzione, il 20,5% nel 2003 ed il 13,9% nel 2004. La variazione di tale incidenza è dovuta principalmente ad un aumento degli oneri finanziari

Il risultato al netto delle imposte dopo un aumento significativo da Euro 21 mila del 2002 ad Euro 120 mila del 2003 aumenta nel 2004 ad Euro 108 mila; pertanto il risultato al netto delle imposte rappresenta in termini percentuali il 2,1% del valore della produzione nel 2002, l'8,8% nel 2003 ed il 6,3% nel 2004.

## Sintesi dell'andamento patrimoniale e finanziario negli esercizi al 31 dicembre 2002, 2003 e 2004

Si riportano di seguito alcuni dati relativi allo stato patrimoniale riclassificato degli esercizi 2003 e 2004.

	<b>31dicembre 2002</b>	<b>31dicembre 2003</b>	<b>31dicembre 2004</b>
Attivo Immobilizzato	347.024	518.483	35.069.597
Capitale circolante netto	741.906	885.376	1.755.273
TFR e Fondi rischi ed oneri	264	2.487	7.657
<b>Capitale investito netto</b>	<b>1.088.666</b>	<b>1.401.372</b>	<b>36.817.213</b>
Patrimonio netto	158.262	1.269.859	35.378.098
Posizione finanziaria netta	930.404	131.513	1.439.115
<b>Mezzi propri ed posizione finanziaria netta</b>	<b>1.088.666</b>	<b>1.401.372</b>	<b>36.817.213</b>

La struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo ha subito nel periodo variazioni significative soprattutto nell'esercizio 2004.

L'attivo immobilizzato aumenta per l'investimento di Euro 482 mila circa per le immobilizzazioni materiali e per l'acquisto della partecipazione in Caselle per Euro 34.066 mila.

La crescita della posizione finanziaria netta nel 2004 è principalmente imputabile al maggiore ricorso all'indebitamento bancario, di lungo termine, finalizzato a finanziare parte degli investimenti suesposti.

Il patrimonio netto del 2004 evidenzia l'aumento del Capitale Sociale, da Euro 103 mila ad Euro 35.000 mila, sottoscritto per Euro 897 mila dai soci e versati mediante imputazione di corrispondente parte di crediti da loro vantati verso la Società a titolo di finanziamento e per Euro 34.000 mila dalla Cexplux e versato tramite compensazione del corrispondente credito vantato dalla società in oggetto derivante dalla cessione di quote di Caselle (Cfr. Paragrafo B.1.10)

L'evoluzione del rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto nel periodo è la seguente:

	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Posizione finanziaria netta	930.404	131.513	1.439.115
Patrimonio netto	158.262	1.269.859	35.378.098
Rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto	5,9	0,10	0,04
Rapporto di leva finanziaria	0,9	0,09	0,04

Sia il rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto che il rapporto di leva finanziaria (determinato come rapporto tra la posizione finanziaria netta e la somma tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto) sono positivi nel periodo e risentono dei movimenti in incremento del patrimonio netto.

## **B.3 EMITTENTE**

### **B.3.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale**

Perlier è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano, Corso Monforte n. 26, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 01919160158. Le azioni ordinarie Perlier sono quotate sul MTA, segmento ordinario 2.

L'Emittente è a capo del Gruppo Perlier, che al 31 dicembre 2004 comprende le società Perlier Inc. USA (controllata al 100%) e Armonie Naturali S.p.A. (controllata al 51,08%). A sua volta Perlier è parte del gruppo societario facente capo a Kelemata S.p.A., con la quale ha significativi rapporti operativi e commerciali.

### B.3.2 Capitale sociale e azionisti

Alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, il capitale sociale di Perlier sottoscritto e interamente versato è pari a Euro 10.174.500, suddiviso in 48.450.000 di azioni ordinarie del valore di Euro 0,21 ciascuna.

La tabella sottostante riporta gli azionisti rilevanti di Perlier, come risulta dai dati in possesso alla società:

Azionisti Perlier	% Capitale	N. Azioni
Giancarlo Giraudi	7,260	3.517.470
- Kelemata S.p.A.	60,175	29.154.788
- Seconcar S.r.l.	9,727	4.712.731
<b>Totale riferibile a Giancarlo Giraudi</b>	<b>77,162</b>	<b>37.384.989</b>
<b>Altri azionisti al di sotto del 2%</b>	<b>22,838</b>	<b>11.065.011</b>

Alla data del presente Documento di Offerta, Giancarlo Giraudi controlla quindi direttamente ed indirettamente (per il tramite di Kelemata S.p.A. e Seconcar S.r.l.), ai sensi dell'articolo 94 del TUF, il 77,162% del capitale sociale di Perlier.

Si segnala che alla data di pubblicazione del Documento di Offerta non vi è alcun accordo fra gli azionisti di Perlier che abbia rilevanza ai fini dell'Offerta.

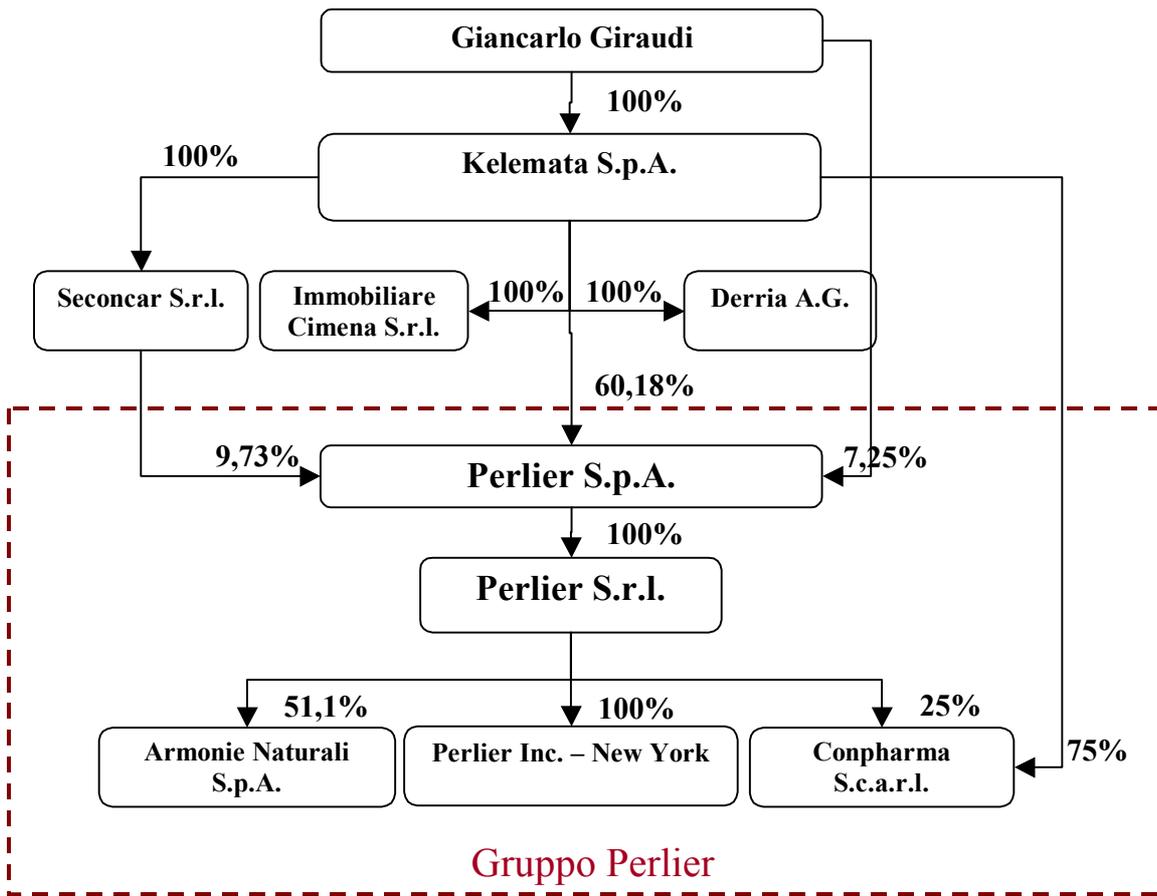
Infine, si precisa che non risultano essere state emesse categorie speciali di azioni o strumenti finanziari diversi dotati di particolari diritti amministrativi o patrimoniali.

### B.3.3 Sintetica descrizione del gruppo di appartenenza

L'Emittente risulta parte di un gruppo societario attivo nella produzione e commercializzazione di prodotti per l'igiene, cosmesi e profumeria, facente capo a Kelemata S.p.A., società riconducibile a Giancarlo Giraudi.

L'Emittente intrattiene molteplici rapporti di natura commerciale con Kelemata S.p.A. e le altre società da questa controllate.

Alla data del presente Documento di Offerta l'Emittente risulta detenere alcune partecipazioni (nel loro insieme il "**Gruppo Perlier**"), come rappresentato nella figura sotto riportata.



Si specifica, inoltre, che:

- a) in data 30 giugno 2005 l'Assemblea dei soci di Perlier, riunitasi per approvare nel suo complesso i contenuti dell'Accordo Quadro (Cfr. Paragrafo H.1), ha deliberato, tra l'altro, (i) di autorizzare il Consiglio di amministrazione ad eseguire il conferimento, in una società di nuova costituzione interamente controllata da Perlier, del Ramo d'Azienda Cosmetico e (ii) l'approvazione di alcune modifiche statutarie finalizzate all'adeguamento dell'oggetto sociale di Perlier al previsto sviluppo di attività della società nel settore immobiliare (Cfr. Paragrafo G.3.2);
- b) sempre il data 30 giugno 2005, il Consiglio di amministrazione di Perlier ha deliberato:
  - (i) di procedere alla costituzione di una società a responsabilità limitata denominata Perlier S.r.l. – avente sede in Milano – Corso Monforte n. 36 – con un capitale sociale iniziale, di Euro 10.000, interamente sottoscritto e versato da Perlier, approvandone il relativo statuto e designando nella carica di Amministratore Unico il Consigliere Sig. Alberto Aimi;
  - (ii) di conferire alla interamente controllata Perlier S.r.l., allorché regolarmente costituita, il Ramo d'Azienda Cosmetico;
  - (iii) di prendere atto della relazione di stima del valore venale del Ramo d'Azienda Cosmetico predisposta da ABC Consulting S.r.l. in data 27 giugno 2005, dalla quale è emerso che tale valore risultava compreso tra un minimo di Euro 13,2 milioni ed un massimo di Euro 13,9 milioni (da cui dovrà escludersi (i) la somma di circa Euro 1 milione che resterà nel patrimonio di Perlier, a titolo di liquidità, a seguito dell'esecuzione del Contratto di Cessione e (ii) la somma di circa Euro 1,7 milioni corrispondente alla stima delle imposte latenti sulle plusvalenze evidenziate da ABC Consulting S.r.l. nella suddetta valutazione, rispetto al valore contabile e fiscalmente riconosciuto dell'azienda conferenda, non assoggettate a tassazione in capo alla conferente in sede di conferimento, avendo scelto di effettuare un conferimento dell'azienda secondo il regime di continuità dei valori fiscali di cui all'art. 176 del TUIR);
  - (iv) di conferire alla Milestone Advisory House S.r.l. un incarico professionale per la verifica dell'esistenza di eventuali soggetti disponibili a presentare al Consiglio di amministrazione di Perlier offerte per l'acquisto dell'intero capitale sociale della costituenda Perlier S.r.l. (conferitaria del Ramo d'Azienda Cosmetico).
- c) In data 7 luglio è stata costituita la Perlier S.r.l.
- d) In data 8 luglio 2005 è stata avviata dal Consiglio di amministrazione di Perlier un procedura di asta competitiva, strutturata con l'ausilio di Milestone Advisory House S.r.l., al fine della selezione di un possibile acquirente delle quote di Perlier S.r.l.; la menzionata procedura, sulla base delle informazioni pubblicate dall'Emittente, è stata strutturata sulla base della seguente tempistica:
  - (i) entro il 14 luglio 2005, ricezione delle manifestazioni di interesse e rilascio di un memorandum informativo sulla Perlier S.r.l.,
  - (ii) entro il 24 luglio 2005, ricezione delle eventuali offerte non vincolanti,
  - (iii) dal 2 settembre al 10 settembre 2005, avvio della *due diligence* sulla Perlier S.r.l. da parte dei soggetti che hanno presentato le offerte non vincolanti;

- (iv) entro il 15 settembre 2005, presentazione delle offerte vincolanti,
- (v) conseguente individuazione della migliore offerta economica e successiva stipulazione del Contratto di Cessione.

In merito, l'Emittente ha preso atto che entro il 24 luglio 2005 non è pervenuta alcuna manifestazione di interesse od offerta.

- e) In data 20 luglio 2005 il Consiglio di amministrazione di Perlier - preso atto: (i) del valore di stima individuato da ABC Consulting S.r.l. (di cui al punto (b)(iii) che precede) e del valore di stima (di cui al punto (f) che segue) preliminarmente comunicato dal Prof. Angelo Maglietta in sede di adunanza consiliare; (ii) della conclusione della procedura di asta competitiva (di cui al punto (d) che precede) senza che sia pervenuta alcuna manifestazione di interesse al riguardo; nonché (iii) dell'interesse contestualmente dichiarato (e precedentemente manifestato nell'Accordo Quadro) da Giancarlo Giraudi di acquisire, per il tramite di Kelemata S.p.A., detta partecipazione al prezzo minimo di Euro 10.950.000 – ha deliberato, tra l'altro,
  - (i) di autorizzare la stipulazione del Contratto di Cessione con Kelemata S.p.A., al prezzo di Euro 10.950.000, subordinandone l'esecuzione al buon esito dell'Offerta, come comunicato al mercato in pari data.
- f) In data 25 luglio 2005 è stata rilasciata in favore di Perlier la perizia di stima da parte Prof. Angelo Miglietta dell'Università di Milano, ai sensi dell'art. 2465 c.c., in relazione all'identificazione del valore del patrimonio di Perlier S.r.l. (conferitaria del Ramo d'Azienda Cosmetico); ad esito di tale perizia, predisposta sulla base del criterio di valutazione misto patrimoniale-reddituale, il valore attribuito dal Prof. Miglietta alla Perlier S.r.l. è risultato essere pari ad un ammontare compreso tra 8 e 8,5 milioni di Euro (già dedotta della somma di circa Euro 1 milione che resterà nel patrimonio di Perlier, a titolo di liquidità, a seguito dell'esecuzione del Contratto di Cessione).
- g) In data 25 luglio 2005 l'Assemblea straordinaria dei soci di Perlier S.r.l., riunitasi in forma totalitaria, ha deliberato un aumento di capitale di Euro 90.000 (con un sovrapprezzo da conferimento pari ad Euro 7.700.000) riservato in opzione all'unico socio, Perlier, dallo stesso integralmente liberato mediante conferimento del Ramo d'Azienda Cosmetico.
- h) In data 5 settembre 2005, in conformità a quanto deliberato dal Consiglio di amministrazione di Perlier del 20 luglio 2005, è stato stipulato in forma definitiva il Contratto di Cessione tra Perlier e Kelemata S.p.A. finalizzato alla vendita della partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di Perlier S.r.l. (titolare del Ramo d'Azienda Cosmetico), la cui esecuzione (trasferimento delle quote) è stata subordinata al buon esito dell'Offerta.
- i) Sulla base delle previsioni del Contratto di Cessione entro 5 giorni dal Giorno di Pagamento dell'Offerta, le quote di Perlier S.r.l. verranno dunque trasferite a Kelemata S.p.A. ed il patrimonio dell'Emittente risulterà a quel punto unicamente composto dal controvalore di cessione di Perlier S.r.l. (Euro 10.950.000, secondo quanto previsto dal Contratto di Cessione) e dalle risorse finanziarie preesistenti in Perlier (Euro 1 milione circa).
- l) Successivamente all'esecuzione del Contratto di Cessione, l'Offerente farà quanto in suo potere al fine di consentire l'esecuzione dell'Aumento di Capitale mediante il contestuale conferimento delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Cem (Cfr. Paragrafo G.3.1).

### B.3.4 Sintetica descrizione dell'attività svolta dall'Emittente

Fatto salvo quanto già descritto nel precedente Paragrafo B.3.3 relativamente agli effetti del perfezionamento del Contratto di Cessione di Perlier S.r.l., viene di seguito riportata una sintetica descrizione dell'attività attualmente svolta dall'Emittente per il tramite della stessa Perlier S.r.l. e delle società da essa controllate.

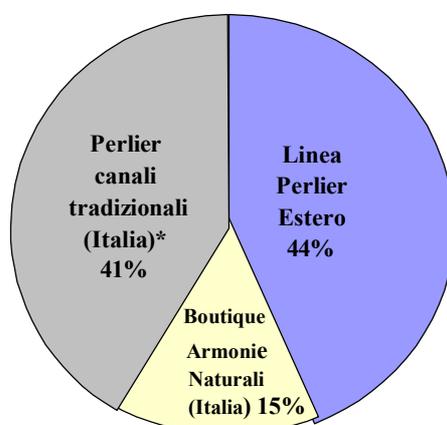
Il Gruppo Perlier, con circa Euro 22,6 milioni di fatturato consolidato nel 2004, opera nell'ambito della produzione e commercializzazione, in Italia ed all'estero, di prodotti per la cosmesi e profumeria.

I prodotti vengono distribuiti sia con marchi di proprietà (tra cui *Perlier*, *Ricette Naturali*, *Linea Miele*, *Linea Fragranze*, *Linea La Voglia Matta*, *un fleur*, *une emotion*, *Linea Kiwi Energy* ed *Elariia*), sia con marchi di terzi (*Orlane*) ottenuti in licenza.

Come illustrato nel grafico sotto riportato, il Gruppo Perlier opera in Italia:

- attraverso i tradizionali canali della profumeria selettiva e della grande distribuzione organizzata (41% circa del fatturato consolidato);
- dal 2001, attraverso una catena di 27 negozi esclusivi di proprietà (le “*Boutique Armonie Naturali*”), situati nelle principali città italiane e gestiti dalla controllata Armonie Naturali S.p.A. (15% del fatturato consolidato).

Al di fuori dei confini nazionali (44% circa del fatturato consolidato), Perlier utilizza, invece, una serie di distributori locali per i principali mercati europei, mentre il mercato statunitense è servito direttamente dalla controllata Perlier Inc..



Il numero medio di dipendenti del Gruppo Perlier nel 2004 è risultato pari a 69 unità.

### B.3.5 Consiglio di amministrazione dell'Emittente

L'Emittente è amministrata da un Consiglio di amministrazione composto da un numero di membri non superiore a nove e non inferiore a cinque, secondo quanto previsto dall'articolo 14 dello Statuto sociale. I membri del Consiglio di amministrazione sono nominati per un periodo massimo di tre esercizi e sono rieleggibili.

Il Consiglio di amministrazione dell'Emittente, in carica alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, è stato nominato in data 10 maggio 2004 dall'Assemblea ordinaria dei soci Perlier – che ha

stabilito in 6 il numero di membri del Consiglio di amministrazione – e resterà in carica fino all’approvazione del bilancio relativo all’esercizio che si chiude al 31 dicembre 2006.

Le generalità dei membri del Consiglio di amministrazione dell’Emittente sono indicate nella tabella che segue.

<b>Carica</b>	<b>Nome</b>	<b>Luogo di nascita</b>	<b>Data di nascita</b>
Presidente	Costantino Lazzari	Milano	5/7/1931
Consigliere Delegato	Maria Elena Giraudi	Torino	5/12/1971
Consigliere	Corrado Versino	Torino	18/5/1955
Consigliere	Alberto Aimi	Milano	13/10/1946
Consigliere	Gianluca Giraudi	Torino	11/11/1968
Consigliere	Giuseppe Bracco	Torino	17/1/1937

Ai fini della carica assunta i membri del Consiglio di amministrazione dell’Emittente hanno eletto domicilio presso la sede sociale di Perlier. Il Consiglio di amministrazione dell’Emittente non ha delegato alcuna delle proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo.

### **B.3.6 Collegio sindacale dell’Emittente**

Il Collegio sindacale dell’Emittente è composto da 3 membri effettivi e da 2 membri supplenti. I membri del Collegio sindacale dell’Emittente sono nominati per un periodo di tre esercizi e sono rieleggibili.

Il Collegio sindacale dell’Emittente in carica alla data di pubblicazione del presente Documento di Offerta è stato nominato in data 10 maggio 2004 (Presidente e Sindaco Vasconi) e 30 giugno 2005 (tutti i restanti componenti del Collegio Sindacale) dall’Assemblea ordinaria dei soci Perlier e scadrà alla data di approvazione del bilancio relativo all’esercizio che si chiude al 31 dicembre 2006.

Le generalità dei membri del Collegio sindacale dell’Emittente sono indicati nella tabella che segue:

<b>Carica</b>	<b>Nome</b>	<b>Luogo di nascita</b>	<b>Data di nascita</b>
Presidente	Alessandro Rayneri	Torino	4/6/1932
Sindaco effettivo	Piero Rosso	Celle Enomondo (AT)	27/6/1943
Sindaco effettivo	Sergio Vasconi	Torino	10/11/1935
Sindaco supplente	Sergio Massa	Bologna	3/1/1948
Sindaco supplente	Andrea Fossi	Fano (PU)	3/3/1970

Ai fini della carica assunta i membri del Collegio sindacale dell’Emittente hanno eletto domicilio presso la sede sociale dell’Emittente.

### B.3.7 Andamento recente dell'Emittente e prospettive

Fatto salvo quanto già descritto nel precedente Paragrafo B.3.3 relativamente agli effetti del perfezionamento del Contratto di Cessione di Perlier S.r.l., viene di seguito riportata una sintetica rappresentazione dell'andamento del Gruppo Perlier facente capo all'Emittente, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2002, 2003 e 2004.

Si precisa che i dati economici riportati nel presente Paragrafo sono stati resi pubblici dall'Emittente.

Conto economico	2002		2003		2004	
	€ (x 1.000)	%	€ (x 1.000)	%	€ (x1.000)	%
<b>Ricavi netti</b>	<b>23.778</b>	<b>100,0%</b>	<b>22.787</b>	<b>100,0%</b>	<b>22.612</b>	<b>100,0%</b>
Costi operativi	(21.483)	-90,3%	(20.354)	-89,3%	(20.746)	-91,7%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>2.295</b>	<b>9,7%</b>	<b>2.433</b>	<b>10,7%</b>	<b>1.866</b>	<b>8,3%</b>
Costo del personale	(2.107)	-8,9%	(1.609)	-7,1%	(1.894)	-8,4%
<b>Margine operativo lordo (Ebitda)</b>	<b>188</b>	<b>0,8%</b>	<b>824</b>	<b>3,6%</b>	<b>-28</b>	<b>-0,1%</b>
Ammortamenti	(1.348)	-5,7%	(1.264)	-5,5%	(1.174)	-5,2%
<b>Risultato operativo (Ebit)</b>	<b>(1.160)</b>	<b>-4,9%</b>	<b>(440)</b>	<b>-1,9%</b>	<b>(1.202)</b>	<b>-5,3%</b>
Oneri finanziari netti	(985)	-4,1%	(1.143)	-5,0%	(264)	-1,2%
<b>Risultato di competenza</b>	<b>(2.145)</b>	<b>-9,0%</b>	<b>(1.583)</b>	<b>-6,9%</b>	<b>(1.466)</b>	<b>-6,5%</b>
Componenti straordinarie	245	1,0%	(106)	-0,5%	537	2,4%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(1.900)</b>	<b>-8,0%</b>	<b>(1.689)</b>	<b>-7,4%</b>	<b>(929)</b>	<b>-4,1%</b>
Imposte	(453)	-1,9%	(150)	-0,7%	243	1,1%
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>(2.353)</b>	<b>-9,9%</b>	<b>(1.839)</b>	<b>-8,1%</b>	<b>(686)</b>	<b>-3,0%</b>
<b>Risultato netto di spettanza di terzi</b>	<b>(1.258)</b>	<b>-5,3%</b>	<b>(1.263)</b>	<b>-5,5%</b>	<b>(741)</b>	<b>-3,3%</b>
<b>Risultato netto di gruppo</b>	<b>(1.095)</b>	<b>-4,6%</b>	<b>(576)</b>	<b>-2,5%</b>	<b>55</b>	<b>0,2%</b>

Nell'ultimo esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, a fronte di ricavi netti consolidati rimasti sostanzialmente invariati (-0,8%), il margine operativo lordo del Gruppo Perlier si è ridotto da Euro 824.000 del 2003 ad Euro -28.000, per effetto della maggior incidenza del costo del lavoro (dal 7,1% all'8,4% dei ricavi) e degli altri costi operativi (dall'89,3% al 91,7% dei ricavi).

Il conto economico consolidato del Gruppo Perlier ha peraltro potuto beneficiare di una minore incidenza degli oneri finanziari netti, passati da Euro 1,14 milioni circa ad Euro 264.000, e del contributo positivo della gestione straordinaria, che ha generato proventi netti per Euro 537.000, principalmente legati alla cessione da parte di Armonie Naturali S.p.A. di due negozi di proprietà.

Il risultato netto di competenza del Gruppo Perlier è passato da una perdita di Euro 576.000 ad un utile di Euro 55.000, dopo aver dedotto le perdite di spettanza degli azionisti di minoranza di Armonie Naturali S.p.A. (Euro 741.000).

**Stato Patrimoniale**

€ (x 1.000)	2002	%	2003	%	2004	%
Immobilizzazioni Immateriali	5.887	36,1%	4.391	32,9%	3.810	32,8%
Immobilizzazioni Materiali	1.872	11,5%	1.445	10,8%	1.140	9,8%
Immobilizzazioni Finanziarie	196	1,2%	168	1,3%	163	1,4%
<b>Immobilizzazioni Nette</b>	<b>7.955</b>	<b>48,8%</b>	<b>6.004</b>	<b>44,9%</b>	<b>5.113</b>	<b>44,0%</b>
Rimanenze	2.750	16,9%	2.751	20,6%	3.521	30,3%
Crediti Commerciali	11.865	72,8%	9.550	71,5%	8.676	74,6%
Debiti Commerciali	(6.730)	-41,3%	(4.803)	-35,9%	(4.764)	-41,0%
Altre attività e passività	784	4,8%	431	3,2%	77	0,7%
<b>Capitale Circolante</b>	<b>8.669</b>	<b>53,2%</b>	<b>7.929</b>	<b>59,3%</b>	<b>7.510</b>	<b>64,6%</b>
<b>Fondi</b>	<b>(318)</b>	<b>-2,0%</b>	<b>(571)</b>	<b>-4,3%</b>	<b>(999)</b>	<b>-8,6%</b>
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>16.306</b>	<b>100,0%</b>	<b>13.362</b>	<b>100,0%</b>	<b>11.624</b>	<b>100,0%</b>
<b>Indebitamento Finanziario Netto</b>	<b>911</b>	<b>5,6%</b>	<b>(277)</b>	<b>-2,1%</b>	<b>(1.556)</b>	<b>-13,4%</b>
<b>Patrimonio netto di spettanza del gruppo</b>	<b>12.104</b>	<b>74,2%</b>	<b>10.927</b>	<b>81,8%</b>	<b>10.720</b>	<b>92,2%</b>
<b>Patrimonio netto di spettanza di terzi</b>	<b>3.291</b>	<b>20,2%</b>	<b>2.712</b>	<b>20,3%</b>	<b>2.460</b>	<b>21,2%</b>
<b>Totale fonti</b>	<b>16.306</b>	<b>100,0%</b>	<b>13.362</b>	<b>100,0%</b>	<b>11.624</b>	<b>100,0%</b>

Da un punto di vista patrimoniale, la posizione finanziaria netta del Gruppo Perlier a fine 2004 risultava in miglioramento di Euro 1,3 milioni circa rispetto al 31 dicembre 2003, grazie al contributo del flusso di cassa generato dalla gestione operativa ed alla riduzione degli investimenti in capitale circolante netto.

**Rendiconto Finanziario**

€ (x 1.000)	2002	2003	2004
Risultato d'esercizio	(1.095)	(576)	55
Ammortamenti	1.348	1.264	1.174
Variazione del Circolante	2.387	740	419
Variazione netta del Fondo T.F.R.	(10)	(7)	37
Accantonamento al Fondo Rischi	0	260	391
<b>Flusso Finanziario della Gestione Corrente</b>	<b>2.630</b>	<b>1.681</b>	<b>2.076</b>
Variazione Immobilizzazioni Materiali	47	15	(50)
Variazione Immobilizzazioni Immateriali	653	644	(238)
<b>Flusso Finanziario da Attività di Investimento</b>	<b>700</b>	<b>659</b>	<b>(288)</b>
Variazione di Altre Attività Finanziarie	45	28	5
<b>Flusso Finanziario da Attività Finanziarie</b>	<b>45</b>	<b>28</b>	<b>5</b>
Pagamento Dividendi	(242)	0	0
Variazioni nelle Riserve Consolidate	(630)	(601)	(262)
Variazioni nel Patrimonio Netto di Terzi	(476)	(579)	(252)
<b>Variazioni nel Patrimonio Netto</b>	<b>(1.348)</b>	<b>(1.180)</b>	<b>(514)</b>
<b>Flusso Finanziario Netto dell'Esercizio</b>	<b>2.027</b>	<b>1.188</b>	<b>1.279</b>
<b>PFN ad Inizio Esercizio</b>	<b>(2.938)</b>	<b>(911)</b>	<b>277</b>
<b>PFN a Fine Esercizio</b>	<b>(911)</b>	<b>277</b>	<b>1.556</b>

Per ulteriori chiarimenti riguardanti l'andamento del Gruppo Perlier negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 ed al 31 dicembre 2004, si rimanda ai Bilanci consolidati del Gruppo Perlier, disponibili per la consultazione, oltre che sul sito Internet di Perlier ([www.perlier.it](http://www.perlier.it)), anche presso la sede legale dell'Offerente, dell'Emittente, di Borsa Italiana e dell'Intermediario Incaricato, come indicato nella Sezione O del presente Prospetto Informativo.

Per quanto concerne le prospettive future dell'Emittente, si rimanda al Paragrafo G.3 del presente Documento di Offerta, relativo ai programmi ed alle strategie del Gruppo Cem. Essendo infatti stato stipulato tra Perlier e Kelemata S.p.A. il Contratto di Cessione finalizzato alla vendita dell'intera partecipazione

detenuta in Perlier S.r.l., una volta che tale contratto avrà avuto esecuzione e che le azioni Cem saranno state conferite in Perlier, come descritto nel Paragrafo G.3.1 che segue, le attività dell'Emittente non saranno più riconducibili al *business* dei prodotti per l'igiene, cosmesi e profumeria, bensì al *business* dello sviluppo immobiliare svolto dal Gruppo Cem.

#### **B.3.8 Analisi dei dati finanziari consolidati pro-forma di Perlier per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004**

Nel presente paragrafo sono fornite, in sintesi, informazioni e i dati consolidati pro-forma economici, patrimoniali e finanziari di Perlier.

I prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati pro-forma al 31 dicembre 2004, corredati delle note esplicative, di cui i dati di seguito esposti rappresentano una sintesi, sono stati assoggettati a esame da parte della società di revisione Audirevi S.r.l. che ha rilasciato la relativa relazione in data 9 settembre 2005 senza rilievi e senza esprimere un giudizio negativo o dichiarare di essere impossibilitata ad esprimere un giudizio.

I prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati pro-forma al 31 dicembre 2004, corredati delle note esplicative e la relazione delle società di revisione, sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso la sede legale dell'Emittente, dell'Offerente, presso Borsa Italiana nonché presso l'Intermediario Incaricato.

**Stato patrimoniale consolidato pro-forma****31 dicembre 2004**

Immobilizzazioni immateriali	6.613
Immobilizzazioni materiali	969.250
Immobilizzazioni finanziarie	345.298
<b>Attivo Immobilizzato – (A)</b>	<b>1.321.161</b>
Crediti entro 12 mesi	483.444
Crediti per cessione ramo d'azienda	7.331.741
Rimanenze	192.498.792
Altre attività	1.565
Ratei e risconti attivi	33.726
<b>Attività d'esercizio – (B)</b>	<b>200.349.268</b>
Debiti di funzionamento	357.065
Altri debiti oltre 12 mesi	6.391.154
Ratei e risconti passivi	12.265
<b>Passività d'esercizio – (C)</b>	<b>6.760.484</b>
<b>Capitale circolante netto – (D)=(B-C)</b>	<b>193.588.784</b>
Trattamento di fine rapporto – (E)	6.846
Fondo rischi ed oneri – (F)	811
<b>Capitale investito netto – (H) = (A+D-E-F-G)</b>	<b>194.902.288</b>
Capitale sociale	192.518.212
Riserva da cessione ramo d'azienda	3.160.000
Altre riserve	-1.259.658
Utile (perdita) d'esercizio	106.246
<b>Patrimonio netto – (H)</b>	<b>194.524.800</b>
Disponibilità liquide	-1.067.786
Debiti verso banche a breve termine	307.290
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	214.074
Debiti verso banche a medio - lungo termine	923.910
<b>Posizione finanziaria netta – (I)</b>	<b>377.488</b>
<b>Mezzi propri ed posizione finanziaria netta (L) = (H + I)</b>	<b>194.902.288</b>

<b>Conto economico consolidato pro-forma</b>	<b>2004</b>
<b>A. Valore della produzione</b>	<b>1.454.712</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.097.522
Variazione delle rimanenze	103.243
Incrementi di immobilizzazioni	250.260
Altri ricavi e proventi	3.687
<b>B. Costi della produzione</b>	<b>1.001.247</b>
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	593.534
Prestazioni di servizi	312.355
Godimento di beni di terzi	12.008
Altri costi d'esercizio	83.350
<b>C. Valore aggiunto – (A – B)</b>	<b>453.465</b>
<b>D. Costo del lavoro</b>	<b>107.676</b>
<b>E. Margine operativo lordo - EBITDA (C – D)</b>	<b>345.789</b>
<b>F. Ammortamenti ed accantonamenti</b>	<b>90.453</b>
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	2.727
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	75.953
Svalutazione dei crediti dell'attivo circolante	11.773
<b>G. Risultato operativo – EBIT (E – F)</b>	<b>255.336</b>
<b>H. Proventi (oneri) finanziari netti</b>	<b>(53.394)</b>
<b>I. Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>	<b>(666)</b>
<b>L. Risultato della gestione ordinaria (G + H + I)</b>	<b>201.276</b>
<b>M. Proventi (oneri) straordinari netti</b>	<b>(5.363)</b>
<b>N. Risultato prima delle imposte – (L + M)</b>	<b>195.913</b>
<b>O. Imposte sul reddito</b>	<b>89.667</b>
<b>P. Utile (perdita) netto dell'esercizio – (N - O)</b>	<b>106.246</b>

### **Sintesi delle note esplicative ai prospetti di bilancio consolidato pro-forma al 31 dicembre 2004**

#### ***Base di presentazione dei prospetti di bilancio consolidato pro-forma***

I prospetti relativi alla situazione patrimoniale ed al conto economico consolidato pro-forma corredati delle note esplicative per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 della Perlier sono stati redatti con l'intento di riflettere retroattivamente, come se esse fossero virtualmente avvenute il 31 dicembre 2004 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2004, gli effetti delle operazioni di scorporo e successiva vendita delle attività cosmetiche ed il conferimento, a seguito dell'esecuzione di un'operazione di aumento di capitale, delle attività immobiliari del Gruppo Cem nella Perlier.

#### ***Criteri metodologici adottati per la predisposizione dei prospetti di bilancio consolidato pro-forma del Gruppo Cem al 31 dicembre 2004***

I prospetti relativi alla situazione patrimoniale ed al conto economico consolidato pro-forma derivano dai dati storici relativi ai bilanci d'esercizio di Cem, di Caselle, di Frassino, di TTW, di Unica e di Immobiliare Futa, chiusi al 31 dicembre 2004, da alcuni dati patrimoniali della Perlier al 31 dicembre 2004 e dalle scritture di rettifica pro-forma e di consolidamento ad essi applicate.

Stato patrimoniale consolidato pro-forma	Perlier (a)	Cem	Immobiliare Caselle	Frassino	Rettifiche pro-forma	Scritture di consolidamento	Totale pro-forma
Immobilizzazioni immateriali		3.896	2.717				6.613
Immobilizzazioni materiali		969.250					969.250
Immobilizzazioni finanziarie		34.096.451			2.916.285	-36.667.438	345.298
<b>Attivo Immobilizzato – (A)</b>	<b>0</b>	<b>35.069.597</b>	<b>2.717</b>	<b>0</b>	<b>2.916.285</b>	<b>-36.667.438</b>	<b>1.321.161</b>
Crediti entro 12 mesi		1.032.595	41.796	1.214	-571.328	-20.833	483.444
Crediti per cessione ramo d'azienda	10.950.000				-3.618.259		7.331.741
Rimanenze		1.073.270	6.301.619	163.965	148.451.317	36.508.621	192.498.792
Altre attività		1.565					1.565
Ratei e risconti attivi		4.678	29.000	48			33.726
<b>Attività d'esercizio – (B)</b>	<b>10.950.000</b>	<b>2.112.108</b>	<b>6.372.415</b>	<b>165.227</b>	<b>144.261.730</b>	<b>36.487.788</b>	<b>200.349.268</b>
Debiti di funzionamento		344.570		33.328		-20.833	357.065
Altri debiti oltre 12 mesi			6.391.154				6.391.154
Ratei e risconti passivi		12.265					12.265
<b>Passività d'esercizio – (C)</b>	<b>0</b>	<b>356.835</b>	<b>6.391.154</b>	<b>33.328</b>	<b>0</b>	<b>-20.833</b>	<b>6.760.484</b>
<b>Capitale circolante netto – (D)=(B-C)</b>	<b>10.950.000</b>	<b>1.755.273</b>	<b>-18.739</b>	<b>131.899</b>	<b>144.261.730</b>	<b>36.508.621</b>	<b>193.588.784</b>
Trattamento di fine rapporto – (E)		6.846					6.846
Fondo rischi ed oneri – (F)		811					811
<b>Capitale investito netto – (H) = (A+D-E-F-G)</b>	<b>10.950.000</b>	<b>36.817.213</b>	<b>-16.022</b>	<b>131.899</b>	<b>147.178.015</b>	<b>-158.817</b>	<b>194.902.288</b>
Capitale sociale	10.174.500	35.000.000	10.000	161.912	150.961.971	-171.912	196.136.471
Quota capitale sociale soci recessi					-3.618.259		-3.618.259
Totale Capitale sociale	10.174.500	35.000.000	10.000	161.912	147.343.712	-171.912	192.518.212
Riserva da cessione ramo d'azienda	3.160.000						3.160.000
Altre riserve	-1.347.000	269.860	1	-22.630	-165.697	5.808	-1.259.658
Utile (perdita) d'esercizio	0	108.238	-10.057	778		7.287	106.246
<b>Patrimonio netto – (H)</b>	<b>11.987.500</b>	<b>35.378.098</b>	<b>-56</b>	<b>140.060</b>	<b>147.178.015</b>	<b>-158.817</b>	<b>194.524.800</b>
Disponibilità liquide	-1.037.500	-6.159	-15.966	-8.161			-1.067.786
Debiti verso banche a breve termine		307.290					307.290
Debiti verso altri finanziatori a breve termine		214.074					214.074
Debiti verso banche a medio - lungo termine		923.910					923.910
<b>Posizione finanziaria netta – (I)</b>	<b>-1.037.500</b>	<b>1.439.115</b>	<b>-15.966</b>	<b>-8.161</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>377.488</b>
<b>Mezzi propri ed posizione finanziaria netta (L) = (H + I)</b>	<b>10.950.000</b>	<b>36.817.213</b>	<b>-16.022</b>	<b>131.899</b>	<b>147.178.015</b>	<b>-158.817</b>	<b>194.902.288</b>
Conto economico consolidato pro-forma	PERLIER (a)	CEM	IMM.RE CASELLE	FRASSINO	Rettifiche pro-forma	Scritture di consolidamento	CONSOLIDATO PRO FORMA
<b>A. Valore della produzione</b>	<b>0</b>	<b>1.428.679</b>	<b>165.623</b>	<b>10.410</b>	<b>0</b>	<b>(150.000)</b>	<b>1.454.712</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni		1.095.304	145.000	7.218		(150.000)	1.097.522
Variazione delle rimanenze		82.620	20.623				103.243
Incrementi di immobilizzazioni		250.260					250.260
Altri ricavi e proventi		495		3.192			3.687
<b>B. Costi della produzione</b>	<b>0</b>	<b>966.632</b>	<b>174.993</b>	<b>9.622</b>	<b>0</b>	<b>(150.000)</b>	<b>1.001.247</b>
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		594.155	11	(632)			593.534
Prestazioni di servizi		285.395	169.034	7.926		(150.000)	312.355
Godimento di beni di terzi		12.008					12.008
Altri costi d'esercizio		75.074	5.948	2.328			83.350
<b>C. Valore aggiunto – (A – B)</b>	<b>0</b>	<b>462.047</b>	<b>(9.370)</b>	<b>788</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>453.465</b>
<b>D. Costo del lavoro</b>		<b>107.676</b>					<b>107.676</b>
<b>E. Margine operativo lordo - EBITDA (C – D)</b>	<b>0</b>	<b>354.371</b>	<b>(9.370)</b>	<b>788</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>345.789</b>
<b>F. Ammortamenti ed accantonamenti</b>	<b>0</b>	<b>89.774</b>	<b>679</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>90.453</b>
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali		2.048	679				2.727
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali		75.953					75.953
Svalutazione dei crediti dell'attivo circolante		11.773					11.773
<b>G. Risultato operativo – EBIT (E – F)</b>	<b>0</b>	<b>264.597</b>	<b>(10.049)</b>	<b>788</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>255.336</b>
<b>H. Proventi (oneri) finanziari netti</b>		<b>(53.386)</b>	<b>2</b>	<b>(10)</b>			<b>-53.394</b>
<b>I. Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>						<b>(666)</b>	<b>-666</b>
<b>L. Risultato della gestione ordinaria (G + H + I)</b>	<b>0</b>	<b>211.211</b>	<b>(10.047)</b>	<b>778</b>	<b>0</b>	<b>(666)</b>	<b>201.276</b>
<b>M. Proventi (oneri) straordinari netti</b>		<b>(13.306)</b>	<b>(10)</b>			<b>7.953</b>	<b>-5.363</b>
<b>N. Risultato prima delle imposte – (L + M)</b>	<b>0</b>	<b>197.905</b>	<b>(10.057)</b>	<b>778</b>	<b>0</b>	<b>7.287</b>	<b>195.913</b>
<b>O. Imposte sul reddito</b>		<b>89.667</b>					<b>89.667</b>
<b>P. Utile (perdita) netto dell'esercizio – (N - O)</b>	<b>0</b>	<b>108.238</b>	<b>(10.057)</b>	<b>778</b>	<b>0</b>	<b>7.287</b>	<b>106.246</b>

(a) Dati contabili di Perlier già rettificati per riflettere gli effetti delle operazioni di seguito indicate al paragrafo “Criteri metodologici” ai numeri da 1 a 4.

I prospetti sono redatti, conformemente alle disposizioni previste dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, tenendo conto delle ipotesi che seguono:

1. in data 7 luglio 2005, è stata costituita una società a responsabilità limitata denominata Perlier S.r.l., interamente controllata da Perlier;
2. in data 25 luglio 2005, è stato deliberato un aumento di capitale di Perlier S.r.l. riservato in opzione all'unico socio, Perlier, integralmente liberato mediante conferimento in natura del Ramo d'Azienda Cosmetico, di Euro 90.000 con un sovrapprezzo da conferimento pari ad Euro 7.700.000; oggetto del conferimento citato, effettuato ai valori contabili, è stata l'intera azienda cosmetica, comprensiva di tutti gli elementi attivi e passivi che la costituiscono, con la eccezione di una liquidità pari ad Euro 1.037.500;
3. in data 5 settembre 2005, è stato stipulato in forma definitiva un contratto di cessione tra Perlier e Kelemata S.p.A., al prezzo minimo di Euro 10.950.000, finalizzato alla vendita della partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di Perlier S.r.l. (titolare del Ramo d'Azienda Cosmetico), la cui esecuzione (trasferimento delle quote) resta subordinata al buon esito dell'Offerta; a seguito del perfezionamento di detta cessione la Perlier realizzerà una plusvalenza di Euro 3.160.000. L'operazione di cessione è stata strutturata nell'ambito della normativa di cui all'art. 176 del D.P.R. 22/12/1986 (TUIR) e successive modifiche e pertanto, ricorrendo i presupposti per beneficiare delle agevolazioni fiscali previste, detta operazione non dovrebbe generare significativi oneri fiscali; la plusvalenza realizzata dall'operazione di cessione, è stata trattata nei prospetti pro-forma, conformemente alla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, e pertanto evidenziata tra i componenti del patrimonio netto pro-forma dell'esercizio 2004; si rileva che il valore netto dei beni ceduti nell'esercizio per i quali vengono presentati dati pro-forma non risulta sostanzialmente diverso dal valore effettivo degli stessi beni al momento della cessione;
4. qualora le operazioni sub (1) – (3) fossero avvenute in data 1 gennaio 2004 la società Perlier evidenzerebbe, nella situazione patrimoniale pro-forma al 31 dicembre 2004, unicamente i crediti derivanti dal corrispettivo della summenzionata cessione, oltre alla liquidità non conferita nella Perlier S.r.l., con contropartita, in assenza di passività, componenti di patrimonio netto.

Ai fini di una più semplice esposizione dei dati, le tabelle "Dati consolidati pro-forma" esposte in precedenza riportano, per quanto riguarda Perlier, solo alcuni dati patrimoniali, derivanti da alcuni dati storici della Perlier riferiti al patrimonio netto al 31 dicembre 2004 come riportati nel bilancio di esercizio, già rettificati per tenere conto delle assunzioni di cui ai punti (1) – (4).

Di seguito si dettagliano gli effetti delle rettifiche pro-forma, effettuate per tenere conto delle assunzioni di cui ai punti (1) – (4), sui dati storici ottenuti riclassificando lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2004 di Perlier.

Perlier S.p.A.	31.12.2004	Rettifiche pro-forma per operazione di conferimento e cessione di ramo d'azienda	Totale pro-forma Perlier al 31.12.2004 come riportato nelle tabelle "Dati consolidati pro-forma"
Immobilizzazioni immateriali	105.656	-105.656	0
Immobilizzazioni materiali	174.066	-174.066	0
Immobilizzazioni finanziarie	3.672.212	-3.672.212	0
<b>Attivo Immobilizzato – (A)</b>	<b>3.951.934</b>	<b>-3.951.934</b>	<b>0</b>
Crediti entro 12 mesi	8.165.324	-8.165.324	0
Crediti per cessione ramo d'azienda		10.950.000	10.950.000
Rimanenze	1.343.357	-1.343.357	0
Altre attività			0
Ratei e risconti attivi	2.395	-2.395	0
<b>Attività d'esercizio – (B)</b>	<b>9.511.076</b>	<b>1.438.924</b>	<b>10.950.000</b>
Debiti di funzionamento	3.816.727	-3.816.727	0
Altri debiti oltre 12 mesi			0
Ratei e risconti passivi	46.678	-46.678	0
<b>Passività d'esercizio – (C)</b>	<b>3.863.405</b>	<b>-3.863.405</b>	<b>0</b>
<b>Capitale circolante netto – (D)=(B-C)</b>	<b>5.647.671</b>	<b>5.302.329</b>	<b>10.950.000</b>
Trattamento di fine rapporto – (E)	171.565	-171.565	0
Fondo rischi ed oneri – (F)	597.000	-597.000	0
<b>Capitale investito netto – (H) = (A+D-E-F-G)</b>	<b>8.831.040</b>	<b>2.118.960</b>	<b>10.950.000</b>
Capitale sociale	10.174.500		10.174.500
Riserva da cessione ramo d'azienda		3.160.000	3.160.000
Altre riserve	-779.486	-567.514	-1.347.000
Utile (perdita) d'esercizio	-588.951	588.951	0
<b>Patrimonio netto – (H)</b>	<b>8.806.063</b>	<b>3.181.437</b>	<b>11.987.500</b>
Disponibilità liquide	-1.430.013	392.513	-1.037.500
Debiti verso banche a breve termine	454.990	-454.990	0
Debiti verso altri finanziatori a breve termine			0
Debiti verso banche a medio - lungo termine	1.000.000	-1.000.000	0
<b>Posizione finanziaria netta – (I)</b>	<b>24.977</b>	<b>-1.062.477</b>	<b>-1.037.500</b>
<b>Mezzi propri ed posizione finanziaria netta (L) = (H + I)</b>	<b>8.831.040</b>	<b>2.118.960</b>	<b>10.950.000</b>

Per quanto riguarda i dati economici, la tabella “Dati consolidati pro-forma suesposta” non riporta alcun importo in quanto tutti i dati economici storici di Perlier riferiti all’esercizio 2004 risultano rettificati pro-forma a seguito delle operazioni di conferimento e cessione del ramo d’azienda cosmetici dettagliate ai punti (1) – (3) precedenti.

Per quanto riguarda Cem e le sue controllate, il Gruppo Cem nella configurazione attuale si è formato nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2003 ed il 5 luglio 2005.

Lo sviluppo recente del Gruppo Cem è avvenuto nel modo seguente:

- acquisto in data 29 maggio 2005 del 50% delle quote di Immobiliare Futa, con oggetto sociale attività immobiliare, per il prezzo di Euro 25.000,00 pari al valore nominale delle quote;
- acquisto in data 20 giugno 2005 del 100% delle quote di Frassino, il cui oggetto principale è l’esercizio di attività agricola e la compravendita di terreni agricoli, per il prezzo di Euro 2.591.285,00;

- costituzione nel corso del mese di giugno 2005, di Este Real Estate, il cui oggetto sociale è l'esercizio di attività immobiliare, detenuta al 100% con capitale sociale di Euro 10.000,00;
- acquisto in data 5 luglio 2005 da parte di Este Real Estate di un terreno sito in Ferrara per il prezzo di Euro 1.765.000,00.

L'obiettivo dei prospetti relativi alla situazione patrimoniale ed al conto economico consolidato pro-forma corredati delle note esplicative per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 della Perlier è quello di illustrare quali sarebbero stati i risultati economici e la situazione patrimoniale e finanziaria della Perlier sulla base delle ipotesi seguenti riferite al Gruppo Cem:

5. che l'acquisto del 50% delle quote di Immobiliare Futa, per il prezzo di Euro 25.000,00 pari al valore nominale delle quote, fosse avvenuto in data 1 gennaio 2004;
6. che il 100% delle quote di Frassino, società immobiliare proprietaria di un terreno a Ravenna, per l'acquisto delle quali al 31 dicembre 2004 era stato siglato un preliminare di cessione e versata una caparra di Euro 120.000,00, fosse stato acquisito in data 1 gennaio 2004 per complessivi Euro 2.582.285,00;
7. che le imposte relative all'acquisto di Frassino, compresi gli oneri notarili, stimate in Euro 9.000, fossero state conteggiate e liquidate nel corso dell'esercizio 2004;
8. che il terreno sito in Ferrara (acquisito in data 5 luglio 2005 dalla neo costituita Este Real Estate) per l'acquisto del quale al 31 dicembre 2004 era stato siglato un preliminare di vendita e versata una caparra complessiva di Euro 451.328, fosse stato acquisito in data 1 gennaio 2004 per il prezzo di Euro 1.765.000, più gli oneri accessori, per un costo totale di complessivi Euro 2.010.763,00;
9. che a fronte dell'esborso finanziario per la regolazione delle operazioni suesposte fossero intervenuti i soci in data 1 gennaio 2004 tramite un versamento in conto futuro aumento di capitale per complessivi Euro 4.055.720, e che al 31 dicembre 2004 i relativi debiti verso i cessionari fossero stati liquidati;
10. che al 31 dicembre 2004 fosse già stata realizzata l'ipotizzata operazione di aumento di capitale sociale di Perlier, riservato a Cemlux e agli Altri Soci, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, c.c., da eseguirsi contestualmente mediante conferimento delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Cem. L'ammontare dell'ipotizzato aumento di capitale è stato stimato indicativamente dall'Offerente in circa Euro 186 milioni, considerando il valore corrente teorico del Gruppo Cem, così come risultante dalle perizie di stima degli immobili del Gruppo attualmente in possesso degli Amministratori, facendo salvo, in ogni caso, quanto potrà essere deliberato dall'Assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente e la valutazione che il perito del Tribunale competente potrà fare in relazione al valore della Cem e del Gruppo ad essa facente capo; le imposte derivanti dall'adeguamento dei valori di carico degli immobili ai valori di perizia sono state conteggiate sulla base di una previsione, ritenuta ragionevole, pari al 50% dell'aliquota fiscale vigente. I valori netti così risultanti sono stati attribuiti alle singole attività.
11. in data 30 giugno 2005, l'Assemblea straordinaria dei soci di Perlier, ha deliberato di modificare lo Statuto sociale di Perlier nella parte relativa all'oggetto sociale, per consentire l'integrazione delle attività immobiliari rappresentative del patrimonio di Cem, in particolare per prevedere che la società svolga, quale attività principale, l'attività di sviluppo immobiliare. Detta delibera di modifica statutaria, avente efficacia differita alla data di iscrizione della delibera di Aumento di Capitale, riveste carattere di "significatività" ai sensi delle previsioni degli artt. 2437, e seguenti, c.c. relative

all'esercizio del diritto di recesso. Dal momento in cui detta delibera di modifica dell'oggetto sociale diverrà efficace, i soci di Perlier, che alla data dell'Assemblea non hanno concorso all'assunzione di tale deliberazione e che successivamente non avranno aderito all'Offerta, potranno essere legittimati ad esercitare il diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437, e seguenti, c.c.. I prospetti relativi alle situazioni patrimoniali consolidate pro-forma sono redatti assumendo, che la totalità degli azionisti di minoranza eserciti il proprio diritto di recesso al valore di liquidazione pari ad Euro 0,327 per azione. La liquidità per far fronte a detto esborso, pari ad Euro 3.618.259, è dedotta pro-forma dalle disponibilità generatasi dall'incasso della cessione del ramo di azienda.

I prospetti di bilancio consolidato pro-forma non necessariamente riflettono i risultati che si sarebbero conseguiti se le predette operazioni fossero state realmente effettuate il 1° gennaio 2004 né essi possono essere presi ad indicazione dei risultati futuri.

Le rettifiche necessarie alla redazione dei prospetti di bilancio consolidato pro-forma si riferiscono principalmente agli immobili iscritti tra le attività, ai movimenti del capitale sociale e riserve e dei debiti finanziari conseguenza delle acquisizioni effettuate.

## Effetti delle rettifiche pro-forma sui patrimoni netti consolidati al 31 dicembre 2004

	Patrimonio netto al 31.12.2004	Risultato dell'esercizio 2004
<b>Patrimonio netto e risultato dell'esercizio della società Perlier S.p.A. come riportato sui prospetti pro-forma dopo le rettifiche pro-forma per riflettere gli effetti dell'operazione di cessione di ramo d'azienda (A)</b>	<b>11.987.500</b>	<b>0</b>
<i>Rettifiche pro-forma per riflettere gli effetti dell'aumento di capitale di Perlier con conferimento del Gruppo CEM</i>		
Adeguamento ai valori di perizia degli immobili iscritti tra le rimanenze	146.440.554	
Adeguamento ai valori di perizia degli immobili iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie	300.000	
<i>Rettifiche pro-forma per riflettere gli effetti del recesso dei soci Perlier non aderenti all'Offerta pubblica di Acquisto</i>	-3.618.259	
<b>Totale (B)</b>	<b>143.122.295</b>	<b>0</b>
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio come riportati nel bilancio d'esercizio della società CEM S.p.A.	35.378.098	108.238
<i>Rettifiche pro-forma riferite al Gruppo CEM</i>		
Versamento c/futuro aumento di C.S:	4.055.720	
<i>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni (detenute da CEM S.p.A.) consolidate:</i>		
- Differenza tra valore di carico e valore, pro-quota, del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	-36.516.909	
- Risultati, pro-quota, conseguiti dalle partecipate	36.508.621	-9.279
- Plusvalori attribuiti alle rimanenze all'acquisizione delle partecipate		7.953
Altre rettifiche di consolidamento		
<b>Società del Gruppo CEM valutate con il metodo del patrimonio netto</b>	<b>-10.525</b>	<b>-666</b>
<b>Patrimonio netto e risultato d'esercizio pro-forma di pertinenza del Gruppo CEM (C)</b>	<b>39.415.005</b>	<b>106.246</b>
<b>Patrimonio netto e risultato d'esercizio come riportati nel bilancio consolidato pro-forma (A + B + C)</b>	<b>194.524.800</b>	<b>106.246</b>

## Criteri di formazione

### Forma e contenuto dei prospetti di bilancio consolidato pro-forma

I prospetti di bilancio consolidato pro-forma al 31 dicembre 2004, Stato Patrimoniale, Conto Economico e Note esplicative, sono stati predisposti in applicazione del D. Lgs. n. 127/91.

L'individuazione dell'area di consolidamento, così come previsto dal disposto normativo richiamato, ha visto l'inclusione, unitamente al bilancio di esercizio al 31 dicembre de Cem, di quelli alla stessa data, delle società di seguito esposte.

In particolare le società incluse nell'area di consolidamento sono le seguenti:

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale	Quote %
<b>Capogruppo:</b> Perlier S.p.A.	Milano	10.174.500	
<b>Controllate (consolidamento con il metodo integrale):</b> CEM S.p.A.	Monghidoro (BO)	35.000.000	100%*
Caselle Immobiliare S.r.l.	Loiano (BO)	10.000	100%
Frassino S.r.l.	Ravenna	161.912	100%**
<b>Controllate (consolidamento con il metodo del patrimonio netto):</b> Teletecnoweb S.r.l.	Loiano (BO)	51.000	50%
Immobiliare Futa S.r.l.	Loiano (BO)	50.000	50%**
Unica Immobiliare S.r.l.	Bologna	10.000	50%

\* Quote pro-forma nell'ipotesi di conferimento a seguito di aumento di capitale

\*\*Quote pro-forma

I bilanci utilizzati per la redazione dei prospetti di bilancio consolidato pro-forma sono quelli d'esercizio al 31 dicembre 2004 delle citate imprese ai quali sono state apportate le rettifiche ed eliminazioni di consolidamento previste dall'art. 31 del D. Lgs. n. 127/91.

Per quanto riguarda la Perlier non sono stati utilizzati i bilanci di esercizio ma solo alcuni dati patrimoniali relativi al patrimonio netto.

### **Criteri di valutazione**

I bilanci per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2002, 2003 e 2004 sono stati redatti con riferimento alle norme di legge, interpretate ed integrate dai principi contabili predisposti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e Ragionieri. Nel corso degli esercizi in esame non si sono verificati casi eccezionali che abbiano richiesto deroghe alle norme di legge relative al bilancio ai sensi dell'art. 2423, comma 4, c.c.. Nella valutazione delle voci di bilancio si è fatto ricorso ai criteri definiti dall'art. 2426 del codice civile. Eventuali elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci di bilancio sono stati valutati separatamente. La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri di generale prudenza e competenza nella prospettiva della continuità aziendale.

I principali criteri di valutazione adottati nella formazione dei prospetti di bilancio consolidato pro forma sono stati i seguenti.

### **Immobilizzazioni**

#### *Immateriali*

Sono iscritte al costo storico di acquisizione ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci.

#### *Materiali*

Sono iscritte al costo di acquisto e rettifiche dai corrispondenti fondi di ammortamento.

Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate attesi l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità di utilizzazione,

criterio che è ritenuto rappresentato dalle seguenti aliquote, ridotte alla metà nell'esercizio di entrata in funzione del bene:

- terreni e fabbricati: 3%;
- impianti generici: 10%;
- impianti specifici: 20%;
- attrezzature: 40%;
- autoveicoli ed autocarri: 20%;
- macchine elettroniche: 20%;
- mobili e arredi: 12%.

I beni di modesto valore unitario, ovvero non superiore ad Euro 516,46, sono completamente ammortizzati nell'esercizio di acquisizione.

### **Crediti**

Sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti, tenendo in considerazione le condizioni economiche generali, di settore e anche il rischio paese.

### **Debiti**

Sono rilevati al loro valore nominale, modificato in occasione di resi o di rettifiche di fatturazione.

### **Ratei e risconti**

Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio. Per i ratei e risconti di durata pluriennale sono state verificate le condizioni che ne avevano determinato l'iscrizione originaria, adottando, ove necessario, le opportune variazioni.

### **Rimanenze magazzino**

Le rimanenze di terreni ed immobili sono esposte al corrente valore di mercato teorico. Detto valore è esposto al netto del relativo effetto teorico fiscale: le imposte derivanti dall'adeguamento dei valori di carico degli immobili ai valori di perizia sono state conteggiate sulla base di una previsione, ritenuta ragionevole, pari al 50% dell'aliquota fiscale vigente.

I lavori in corso di esecuzione sono iscritti in base al *criterio della commessa completata o del contratto completato*: i ricavi ed il margine di commessa vengono riconosciuti solo quando il contratto è completato, ossia quando le opere sono ultimate e consegnate.

### **Partecipazioni**

Le partecipazioni in imprese controllate sono valutate con il metodo del patrimonio netto in quanto non significative (art. 28 del D.Lgs. n. 127/91). Secondo il metodo del patrimonio netto, il costo originario della partecipazione viene modificato per tenere conto delle quote degli utili e delle perdite della partecipata conseguiti nei periodo successivi all'acquisizione della partecipazione.

## Fondo TFR

Rappresenta l'effettivo debito maturato verso i dipendenti in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione avente carattere continuativo.

Il fondo corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati, ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

## Imposte sul reddito

Le imposte sono accantonate secondo il principio di competenza; rappresentano pertanto:

- gli accantonamenti per imposte liquidate o da liquidare per l'esercizio, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze temporanee sorte o annullate nell'esercizio.

## Riconoscimento ricavi

I ricavi per vendite dei prodotti sono riconosciuti al momento del trasferimento della proprietà, che normalmente si identifica con la consegna o la spedizione dei beni.

I ricavi di natura finanziaria e quelli derivanti da prestazioni di servizi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

## Commento alle principali voci dello stato patrimoniale pro-forma

### Attività

#### Immobilizzazioni finanziarie

Il dettaglio e la valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni sono così riepilogati:

	Costo	PN	% di pertinenza	PN di pertinenza	Differenza	Risultato 2004	Risultato di pertinenza
Unica.	5.000	6.955	50%	3.477	-1.523	-1.781	-890,50
TTW	25.823	37.148	50%	18.574	-7.249	2.529	1.264,50
Immob. Futa	25.000	46.494	50%	23.247	-1.753	-2.079	-1.039,50
Totale	55.823			45.298	-10.525	-1.331	-665,50
Rettif. pro-forma				300.000			
Totale	55.823			345.298			

La rettifica di Euro 300.000 è riferita agli effetti pro-forma derivanti dalla valutazione, pro quota, a valori di perizia degli immobili di TTW.

Detto valore corrente è stato oggetto di specifica valutazione effettuata sia da "American Appraisal REAG" in data 15 Marzo 2005 sia da "REMAX Professione Immobiliare" in data 10 Marzo 2005.

Detto valore è esposto salvo quanto, in ogni caso, potrà essere deliberato dall'Assemblea straordinaria dei soci, in relazione all'ipotizzato aumento di capitale sociale, a seguito della valutazione che il perito del Tribunale competente potrà fare in relazione al valore di Cem e del Gruppo ad essa facente capo.

### **Rimanenze**

Il saldo relativo alle rimanenze è così dettagliato:

	<b>Importo</b>
Terreni ed immobili	7.459.548
Cantieri in corso	79.306
Totale rimanenze da bilanci storici	7.538.854
<i>Rettifiche pro-forma</i>	
Acquisto terreno di Ferrara	2.010.763
Adeguamento dei valori storici ai valori correnti	146.440.554
<i>Rettifiche di consolidamento</i>	
Plusvalori attribuiti alle rimanenze all'acquisizione delle partecipate	36.508.621
<b>Totale</b>	<b>192.498.792</b>

Il valore corrente delle rimanenze di Euro 192.498.792, è stato oggetto di specifica valutazione effettuata sia da "American Appraisal REAG" in data 15 Marzo 2005 sia da "REMAX Professione Immobiliare" in data 10 Marzo 2005.

Detto valore è esposto salvo quanto, in ogni caso, potrà essere deliberato dall'Assemblea straordinaria dei soci, in relazione all'ipotizzato aumento di capitale sociale, a seguito della valutazione che il perito del Tribunale competente potrà fare in relazione al valore della Cem e del Gruppo ad essa facente capo.

Il saldo esposto comprende l'importo di Euro 146.440.554 di rivalutazione pro-forma per riflettere gli effetti dell'ipotizzata operazione di conferimento del Gruppo Cem in Perlier.

### **Disponibilità liquide**

Il saldo di Euro 1.067.786 include l'importo di Euro 1.037.500 esposto pro-forma per riflettere gli effetti delle operazioni in precedenza indicate al paragrafo "Criteri metodologici" ai numeri da 1 a 4.

### **Patrimonio netto**

Il dettaglio delle poste di patrimonio netto è il seguente:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Capitale sociale	192.518.212
Riserva da cessione ramo d'azienda	3.160.000
Altre riserve	-1.259.658
Utile d'esercizio	106.246
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>194.524.800</b>

Il capitale sociale di Euro 192.518.212 è il risultato delle seguenti rettifiche pro-forma:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Capitale sociale Perlier	10.174.500
<i>Rettifiche pro-forma</i>	
Aumento di capitale per conferimento CEM	186.133.883
Storno quota soci recessi	-3.618.259
Rettifiche di consolidamento	-171.912
<b>Totale capitale sociale</b>	<b>192.518.212</b>

L'importo esposto rappresenta l'effetto dell'ipotizzata operazione di aumento di capitale sociale di Perlier, riservato a Cemlux e agli Altri Soci, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, c.c., da eseguirsi contestualmente mediante conferimento delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Cem. L'ammontare dell'ipotizzato aumento di capitale è stato stimato indicativamente dall'Offerente, considerando il valore corrente teorico del Gruppo Cem, così come risultante dalle perizie di stima degli immobili del Gruppo attualmente in possesso degli Amministratori, facendo salvo, in ogni caso, quanto potrà essere deliberato dall'Assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente e la valutazione che il perito del Tribunale competente potrà fare in relazione al valore della Cem e del Gruppo ad essa facente capo.

I soci di Perlier, che non avranno aderito all'Offerta pubblica di acquisto, potranno essere legittimati ad esercitare il diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437, e seguenti, c.c.. La rettifica di Euro 3.618.259 è esposta pro-forma per riflettere l'effetto sul capitale nell'ipotesi che la totalità degli azionisti di minoranza eserciti il proprio diritto di recesso.

L'importo della riserva di Euro 3.160.000 è esposto pro-forma per riflettere gli effetti delle operazioni di cessione del ramo di azienda cosmetici in precedenza indicate al paragrafo "Criteri metodologici" ai numeri da 1 a 4. L'operazione di cessione è stata strutturata nell'ambito della normativa di cui all'art. 176 del D.P.R. 22/12/1986 (TUIR) e successive modifiche e pertanto, ricorrendo i presupposti per beneficiare delle agevolazioni fiscali previste, detta operazione non dovrebbe generare significativi oneri fiscali.

## **Debiti**

Il saldo al 31 dicembre 2004 è così suddiviso:

<b>Debiti</b>	<b>Entro 12 mesi</b>	<b>Oltre 12 mesi</b>	<b>Totale</b>
Debiti verso soci per finanziamenti		214.074	214.074
Debiti verso banche	307.290	923.910	1.231.200
Acconti		6.391.154	6.392.154
Debiti di funzionamento	357.065		357.065

La Cem ha rilasciato un pegno sulle quote di Caselle a garanzia del debito (contratto dalla controllata) dell'importo di Euro 6.391.154,12 nei confronti di Futura.

I seguenti debiti sono assistiti da garanzia reale su beni sociali:

- mutuo passivo Cassa di Risparmio di Bologna S.p.A., erogato nel 2004, con un debito residuo in linea capitale di Euro 500.000 (corrispondente ad una prima erogazione su un totale di Euro 2.000.000), garantito da ipoteca di 1° grado per Euro 4.000.000 su un lotto di terreno edificabile sito in località “Croce dei Barchi”;
- mutuo passivo BCC di Monterenzio, erogato nel 2004, con un debito residuo in linea capitale di Euro 400.000, garantito da ipoteca di 1° grado per Euro 800.000 su un fabbricato ad uso magazzino ed officina in Monghidoro, Frazione Campeggio, località “Lamazze di qua”;
- mutuo passivo UNICREDIT con un debito residuo in linea capitale di Euro 23.910, garantito da ipoteca di 1° grado per Euro 82.633 su un magazzino in Monghidoro.

### Commento alle principali voci del conto economico pro-forma

Il conto economico pro-forma consolidato di Perlier evidenzia per il 2004 un valore della produzione pari ad Euro 1.455 mila, un margine operativo lordo di Euro 346 mila (corrispondente al 24% circa del valore della produzione) ed un risultato netto di Euro 106 mila, pari a circa il 7% del valore della produzione.

	2004	% sul VP
<b>A. Valore della produzione</b>	<b>1.454.712</b>	<b>100%</b>
C. Valore aggiunto – (A – B)	453.465	31,2%
D. Costo del lavoro	107.676	7,4%
<b>E. Margine operativo lordo - EBITDA (C – D)</b>	<b>345.789</b>	<b>23,8%</b>
F. Ammortamenti ed accantonamenti	90.453	6,2%
<b>G. Risultato operativo – EBIT (E – F)</b>	<b>255.336</b>	<b>17,6%</b>
H. Proventi (oneri) finanziari netti	(53.394)	-3,7%
I. Rettifiche di valore di attività finanziarie	(666)	0,0%
L. Risultato della gestione ordinaria (G + H + I)	201.276	13,8%
M. Proventi (oneri) straordinari netti	(5.363)	-0,4%
<b>N. Risultato prima delle imposte – (L + M)</b>	<b>195.913</b>	<b>13,5%</b>
O. Imposte sul reddito	89.667	6,2%
<b>P. Utile (perdita) netto dell’esercizio – (N - O)</b>	<b>106.246</b>	<b>7,3%</b>

### Valore della produzione

Il dettaglio dei saldi è il seguente:

Descrizione	Importo
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.097.522
Variazione delle rimanenze	103.243
Incrementi di immobilizzazioni	250.260
Altri ricavi e proventi:	
- diversi	495
- contributi in conto esercizio	3.192
<b>Totale</b>	<b>3.687</b>
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>1.454.712</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono così dettagliati:

- lavori c/terzi	Euro	595.687
- cessione immobili	Euro	470.000
- affitti attivi	Euro	28.367
- altri ricavi	Euro	3.468
	<b>Euro</b>	<b>1.097.522</b>

### Costi della produzione

Il dettaglio dei saldi è il seguente:

Descrizione	Importo
<b>Per materie prime</b>	<b>593.534</b>
<b>Per servizi</b>	<b>312.355</b>
<b>Per godimento di beni di terzi</b>	<b>12.008</b>
<b>Per il personale:</b>	
a) salari e stipendi	65.347
b) oneri sociali	37.372
c) trattamento di fine rapporto	4.912
d) trattamento di quiescenza e simili	0
e) altri costi	45
<b>Totale costo del personale</b>	<b>107.676</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni:</b>	
a) immobilizzazioni immateriali	2.727
b) immobilizzazioni materiali	75.953
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	0
d) svalutazione dei crediti	11.773
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>90.453</b>
<b>Oneri diversi di gestione</b>	<b>83.350</b>
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>1.199.376</b>

### *Previsioni di chiusura dell'esercizio 2005*

Gli amministratori dell'Offrente ritengono che i risultati del 2005 dell'Emittente, a livello consolidato, una volta eseguito il Contratto di Cessione delle partecipazioni di Perlier S.r.l. e l'Aumento di Capitale, non si discosteranno in maniera significativa da quelli consuntivati dei precedenti esercizi in relazione al Gruppo Cem, tenendo conto delle operazioni che si andranno ad effettuare, in quanto non si prevede l'edificazione e la conseguente dismissione delle strutture edilizie di maggiore rilievo per il Gruppo (Cfr. Paragrafi G.3.3 e seguenti) nel corso del presente esercizio.

### **B.4 INTERMEDIARI INCARICATI**

L'Intermediario Incaricato per la raccolta delle Adesioni attraverso il sistema informatico di supporto alle negoziazioni del MTA è Banca IMI. Banca IMI opera per il tramite di tutti gli aderenti al sistema di gestione

accentrata presso Monte Titoli S.p.A., direttamente o per il tramite di un intermediario che svolga attività di negoziazione.

Presso l'Intermediario Incaricato sono messi a disposizione del pubblico il Documento di Offerta e la documentazione indicata alla Sezione O.

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

### **C.1 CATEGORIE E QUANTITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA**

L'Offerta ha ad oggetto n. 48.450.000 Azioni ordinarie Perlier del valore nominale di Euro 0,21 ciascuna, rappresentanti la totalità del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente alla data di pubblicazione del presente Documento d'Offerta.

Il numero di Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora l'Offerente, entro il termine del Periodo di Adesione (come definito al successivo Paragrafo C.4.1), dovesse acquistare Azioni al di fuori dell'Offerta, nel rispetto delle disposizioni contenute negli articoli 41, secondo comma, lettera b) e 42, secondo comma, del Regolamento Emittenti.

### **C.2 PERCENTUALE DELLE AZIONI RISPETTO AL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE**

Le n. 48.450.000 Azioni oggetto dell'Offerta rappresentano il 100% del capitale sociale dell'Emittente.

L'Emittente non risulta aver emesso obbligazioni convertibili, *warrants* o strumenti finanziari diversi dalle Azioni.

### **C.3 AUTORIZZAZIONI**

L'Offerta non è soggetta ad alcuna autorizzazione.

### **C.4 MODALITÀ E TERMINI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA**

#### **C.4.1 Periodo di Adesione**

Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio il 20 settembre 2005 (incluso) e terminerà il 24 ottobre 2005 (incluso) (di seguito, il "**Periodo di Adesione**").

Le Adesioni all'Offerta potranno avvenire tra le ore 8.00 e le ore 17.35 in ciascun Giorno di Borsa Aperta compreso nel Periodo di Adesione.

#### **C.4.2 Modalità e termini di Adesione**

L'adesione all'Offerta è irrevocabile salvo quanto previsto dall'articolo 44, ottavo comma, del Regolamento Emittenti, che prevede la revocabilità delle adesioni all'Offerta a seguito della pubblicazione di un'offerta concorrente o di un rilancio.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dal combinato disposto dell'articolo 81 del TUF, dell'articolo 36 del D. Lgs. n. 213 del 24 giugno 1998 e del regolamento di attuazione del TUF adottato da CONSOB con delibera n. 11768 del 23 dicembre 1998, come successivamente modificato.

Coloro che intendono aderire all'Offerta devono essere titolari di Azioni dematerializzate regolarmente iscritte in un conto titoli presso uno degli Intermediari Depositari e devono rivolgersi ai rispettivi intermediari per il conferimento dell'ordine di aderire all'Offerta, ai sensi dell'articolo 4.1.20, secondo comma, del Regolamento di Borsa. Tutti gli Intermediari Depositari devono quindi far pervenire le adesioni

all'Intermediario Incaricato, direttamente o per il tramite di un intermediario ammesso alle negoziazioni presso Borsa Italiana (di seguito, l'“**Intermediario Negoziatore**”), mediante inserimento delle relative proposte di negoziazione. Le adesioni sono raccolte sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana e pertanto non è richiesta la sottoscrizione di alcuna scheda di adesione.

I titolari di Azioni non dematerializzate che intendono aderire all'Offerta dovranno preventivamente consegnare i relativi certificati azionari ad un Intermediario Depositario per la contestuale dematerializzazione (con accreditamento in un conto titoli intestato al soggetto aderente e da questi acceso presso un Intermediario Depositario).

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

Le adesioni all'Offerta da parte di soggetti minori o di soggetti affidati a tutori o curatori effettuate da chi esercita la patria potestà, la tutela o la curatela, dovranno essere accompagnate dall'autorizzazione del giudice tutelare; in mancanza di tale autorizzazione tali adesioni saranno accettate con riserva e non saranno conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta ed il pagamento delle relative Azioni avverrà solo una volta ottenuta l'autorizzazione del giudice tutelare.

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

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

## **C.5 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO DELL'OFFERTA**

### **C.5.1 Comunicazioni relative alle adesioni**

Durante il Periodo di Adesione l'Intermediario Incaricato comunicherà giornalmente a Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 41, secondo comma, lettera c), del Regolamento Emittenti, i dati relativi alle adesioni pervenute ed alle Azioni complessivamente depositate. Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo a tale comunicazione, alla pubblicazione di tali dati mediante apposito avviso.

### **C.5.2 Informazioni al pubblico**

L'Offerente darà anche notizia dell'avveramento delle condizioni di cui al Paragrafo C.7, (i) e (ii), o dell'eventuale rinuncia a una o entrambe le condizioni stesse nell'abito del comunicato di cui al Paragrafo C.7(i) che segue entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati a cura dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, quinto comma, del Regolamento Emittenti, mediante pubblicazione di un avviso sui quotidiani indicati nella successiva Sezione M, entro il giorno antecedente il Giorno di Pagamento (come definita al successivo Paragrafo F.1).

## **C.6 MERCATI SUI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA**

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia in quanto le Azioni sono quotate solo sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

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

L'Offerta è rivolta a parità di condizioni a tutti i titolari delle Azioni. L'Offerta non è stata, non è e non sarà promossa negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia, nonché in qualsiasi altro stato nel quale non sia consentito promuovere l'Offerta in assenza di specifiche autorizzazioni delle competenti autorità (collettivamente, gli "**Stati Esclusi**"), né utilizzando i servizi postali né alcun altro strumento di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il telefax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet) degli Stati Esclusi, né attraverso alcuno dei mercati regolamentati nazionali degli Stati Esclusi, né in alcun altro modo.

Pertanto, nessuna copia del presente Documento d'Offerta e/o di qualsiasi diverso documento che l'Offerente dovesse rendere disponibile in relazione all'Offerta può o potrà essere inviata, trasmessa o distribuita negli Stati Esclusi. Chiunque riceva copia del presente Documento d'Offerta (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, intermediari finanziari, depositari, custodi, fiduciari e *trustees*) non potrà in alcun modo inviarlo, trasmetterlo o distribuirlo negli Stati Esclusi, né utilizzare i servizi postali e gli altri mezzi di natura simile in relazione all'Offerta. Chiunque si trovi in possesso di copia dei documenti sopra indicati si deve astenere dall'inviarli, trasmetterli o distribuirli negli Stati Esclusi nonché dall'utilizzare strumenti di comunicazione o commercio internazionale di qualunque natura degli Stati Esclusi per qualsiasi fine collegato all'Offerta.

Il presente Documento d'Offerta non costituisce (e non potrà essere interpretato quale) un'offerta rivolta a soggetti residenti negli Stati Esclusi. Saranno accettate solo adesioni all'Offerta effettuate nel rispetto delle limitazioni di cui sopra.

#### **C.7 CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA**

L'efficacia dell'Offerta è soggetta alle seguenti condizioni, come già illustrato nel precedente Paragrafo A.1:

- (i) che sino al momento della diffusione del comunicato trasmesso – ai sensi dell'articolo 41 del Regolamento Emittenti – a CONSOB, a Borsa Italiana e a due agenzie di stampa entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, non si siano verificati mutamenti economici, politici o dei mercati finanziari di natura straordinaria e/o, a livello nazionale o internazionale, situazioni pregiudizievoli che possano alterare in modo sostanziale il profilo patrimoniale e/o finanziario dell'Emittente e/o del Gruppo Perlier rispetto a documenti od informazioni diffusi fino alla data del 24 agosto 2005, data della comunicazione a CONSOB ai sensi dell'articolo 102 del TUF;
- (ii) che le Adesioni raggiungano un quantitativo minimo che consenta all'Offerente – in esito all'Offerta – di arrivare a detenere almeno il 67% del capitale sociale dell'Emittente, pari a 32.461.500 Azioni, (la "**Soglia Minima**"); a tale riguardo, si specifica, come meglio descritto al Paragrafo H.1 che segue, che l'azionista di riferimento di Perlier, Giancarlo Giraudi, si è impegnato, nell'ambito dell'Accordo Quadro, a conferire in sede di Offerta l'intera partecipazione dallo stesso direttamente e indirettamente detenuta nel capitale dell'Emittente, pari al 77,162% del capitale sociale.

Si segnala che qualora una od entrambe le condizioni di cui sopra non si verificassero e l'Offerente non si avvallesse della facoltà di rinuncia, le Azioni portate in adesione all'Offerta saranno reimmesse nella

disponibilità dei rispettivi titolari aderenti all'Offerta per il tramite degli intermediari autorizzati al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., entro il secondo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione.

L'Offerente darà notizia dell'avveramento delle condizioni (i) e (ii) di cui sopra, o dell'eventuale rinuncia a una o entrambe le condizioni stesse sia mediante il comunicato di cui al punto (i) che precede, sia nell'ambito dell'avviso relativo ai risultati dell'Offerta da pubblicarsi ai sensi dell'articolo 41, quinto comma, del Regolamento Emittenti, il giorno antecedente il Giorno di Pagamento. Copia di tale avviso sarà trasmessa a CONSOB, a Borsa Italiana e a due agenzie di stampa.

**D. NUMERO DI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E/O SOCIETÀ CONTROLLATE**

**D.1 INDICAZIONE DEL NUMERO E DELLE CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTE DALL'OFFERENTE**

Alla data della pubblicazione del Documento di Offerta l'Offerente non possiede ne detiene alcuna Azione.

**D.2 CONTRATTI DI RIPORTO, DIRITTI DI USUFRUTTO O PEGNO OVVERO ULTERIORI IMPEGNI AVENTI AD OGGETTO STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE**

Si rinvia al precedente Paragrafo D.1.

## E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

### E.1 DETTAGLI SUL CORRISPETTIVO E CRITERI ADOTTATI PER LA SUA DETERMINAZIONE

Il prezzo riconosciuto dall'Offerente agli Aderenti per l'acquisto di ciascuna Azione in sede di Offerta (il "Corrispettivo") sarà interamente versato in contanti e sarà pari a Euro 0,29 per ciascuna Azione. Il controvalore massimo dell'Offerta, in caso di adesione totalitaria alla stessa, sarà pari ad Euro 14.050.500, (il "Controvalore Massimo").

Il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente, conformemente a quanto previsto nell'Accordo Quadro di cui al Paragrafo H.1 che segue, tenendo conto dei seguenti valori:

- (i) il valore del Prezzo Effettivo di cessione di Perlier S.r.l., determinato nell'ambito del Contratto di Cessione (Cfr. Paragrafi G.3.1 e H.1) e pari ad Euro 10.950.000;
- (ii) l'ammontare pari a Euro 1 milione circa, rappresentato dalla cassa di Perlier che, a seguito della liberazione dell'aumento di capitale di Perlier S.r.l. (Cfr. Paragrafi B.3.3 e G.3.1) mediante conferimento del Ramo d'Azienda Cosmetico, è stata lasciata nel patrimonio dell'Emittente e che, pertanto, non è stata ricompresa nell'oggetto del Contratto di Cessione;
- (iii) il valore attribuito dall'Offerente all'*asset* immateriale rappresentato dallo *status* di società quotata in Borsa, rappresentati principalmente dalla visibilità nel mercato che una società quotata possiede rispetto ad una non quotata e quindi dalle possibili relazioni commerciali e dalla possibilità di usufruire delle potenzialità e degli strumenti propri del mercato dei capitali.

Il Corrispettivo si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni, che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli Aderenti. Il valore del Corrispettivo è stato determinato tenendo anche conto di una serie di ulteriori valori che sinteticamente vengono esposti di seguito nel presente Paragrafo.

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

La tabella che segue riporta una sintesi dei principali indicatori relativi al conto economico ed allo stato patrimoniale dell'Emittente per gli esercizi 2003 e 2004.

(In milioni di Euro eccetto i dati per Azione espressi in Euro)	31 dicembre 2003	31 dicembre 2004
<b>Dividendo totale deliberato</b>	-	-
<i>Per Azione</i>	-	-
<b>Risultato operativo (*)</b>	<b>(0,44)</b>	<b>(1,20)</b>
<i>Per Azione</i>	<i>(0,01)</i>	<i>(0,02)</i>
<b>Risultato netto di competenza del Gruppo (*)</b>	<b>(0,58)</b>	<b>0,06</b>
<i>Per Azione</i>	<i>(0,01)</i>	<i>0,00</i>

<b>Cash Flow (Risultato netto di competenza del Gruppo più Ammortamenti) (*)</b>	<b>0,69</b>	<b>1,23</b>
<i>Per Azione</i>	<i>0,014</i>	<i>0,025</i>
<b>Patrimonio netto del Gruppo (*)</b>	<b>10,93</b>	<b>10,72</b>
<i>Per Azione</i>	<i>0,23</i>	<i>0,22</i>
<b>Numero Azioni</b>	<b>48.450.000</b>	<b>48.450.000</b>

(\*) Dati consolidati

Fonte: Bilancio consolidato Perlier 2003 e 2004

Sulla base del Corrispettivo e dei dati al 31 dicembre 2003 e 2004, sono stati calcolati per l'Emittente i seguenti multipli:

<b>Perlier</b>	<b>31 dicembre 2003</b>	<b>31 dicembre 2004</b>
P/BV	1,29	1,31
P/D	N.D.	N.D.
P/E	NEG.	N.S.
P/CF	20,36	11,42

Legenda:

- P/BV (rapporto tra Corrispettivo e patrimonio netto del Gruppo Perlier per Azione a fine esercizio).
- P/D (rapporto tra Corrispettivo e dividendo);
- P/E (rapporto tra Corrispettivo e risultato netto del Gruppo Perlier per Azione a fine esercizio).
- P/CF (rapporto tra Corrispettivo e *cash flow* – risultato netto del Gruppo Perlier più ammortamenti – per Azione a fine esercizio);
- N.S. non significativo
- N.D. non disponibile
- NEG. negativo

Fonte: Elaborazioni su dati di bilancio Perlier

### **E.3 MEDIA PONDERATA DELLE QUOTAZIONI DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA**

A) La tabella che segue riporta la media ponderata dei prezzi ufficiali del titolo Perlier e le percentuali di sconto del Corrispettivo rispetto a ciascuno di tali valori, calcolati nei 12 mesi che hanno preceduto il 23 agosto 2005 incluso, ultimo Giorno di Borsa Aperta immediatamente precedente l'emissione da parte di Cemlux del comunicato stampa, ai sensi dell'articolo 114 del TUF e dell'articolo 66 del Regolamento Emittenti, contenente la dichiarazione dell'intenzione da parte di Cemlux di lanciare l'Offerta.

<b>Media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni</b>	<b>(in Euro)</b>	<b>Percentuale di sconto del Corrispettivo</b>
a 1 mese	0,56	48,3%
a 3 mesi	0,53	45,7%
a 6 mesi	0,50	42,5%
a 12 mesi	0,46	36,5%

*Fonte: Elaborazione su dati Bloomberg*

B) La tabella che segue riporta la media ponderata dei prezzi ufficiali del titolo Perlier per ciascuno dei dodici mesi che hanno preceduto il mese di maggio 2005 nell'ambito del quale è stata fornita comunicazione ufficiale al mercato della stipulazione dell'Accordo Quadro (Cfr. Paragrafo H.1) e, pertanto, dell'avvio dell'operazione come descritta nel presente Documento di Offerta. La media aritmetica della media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni nel menzionato periodo di dodici mesi risulta pari a Euro 0,263.

<b>Media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni</b>	<b>(in Euro)</b>
Aprile 2005	0,36
Marzo 2005	0,35
Febbraio 2005	0,33
Gennaio 2005	0,30
Dicembre 2004	0,30
Novembre 2004	0,26
Ottobre 2004	0,25
Settembre 2004	0,24
Agosto 2004	0,19
Luglio 2004	0,19
Giugno 2004	0,20
Maggio 2004	0,19

*Fonte: Elaborazione su dati Bloomberg*

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

Nel mese di ottobre 2004 è stata lanciata da Seconcar S.r.l., società controllata da Kelemata S.p.A., a sua volta controllante di Perlier, un'offerta pubblica di acquisto volontaria ai sensi dell'articolo 102 del TUF sull'intero capitale sociale dell'Emittente ad un corrispettivo proposto pari ad Euro 0,25 per azione.

Dalla documentazione informativa diffusa in occasione della menzionata offerta, risulta che la stessa è stata lanciata al fine di consentire il *delisting* di Perlier dalla quotazione di Borsa. In merito, si rileva che l'offerta non è andata a buon fine in quanto, all'esito del periodo di adesione prestabilito, non è stata raggiunta la soglia minima prevista, pari al 90% del capitale sociale dell'Emittente (tenendo conto anche delle partecipazioni direttamente detenute da Giancarlo Giraudi e da Kelemata S.p.A.).

Ad eccezione dell'offerta pubblica d'acquisto lanciata da Seconcar S.r.l. ed alla luce delle informazioni rese pubbliche dall'Emittente e dai suoi azionisti, nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state effettuate ulteriori operazioni finanziarie tali da fornire indicazioni di valore attribuibili alle Azioni.

#### **E.5 INDICAZIONE DEI VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA IN OCCASIONE DI OPERAZIONI DI COMPRAVENDITA EFFETTUATE NEGLI ULTIMI DUE ANNI DALL'OFFERENTE**

Negli ultimi due anni l'Offerente non ha effettuato alcuna operazione di compravendita relativa agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta.

## **F. DATA, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO**

### **F.1 GIORNO DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO**

Il pagamento del Corrispettivo verrà effettuato il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione e, quindi, il 27 ottobre 2005 (di seguito, il “**Giorno di Pagamento**”).

In caso di proroga del Periodo di Adesione, il Giorno di Pagamento cadrà il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione, come prorogato, e sarà resa nota dall’Offerente nell’avviso relativo alla proroga del Periodo di Adesione che sarà pubblicato sui quotidiani indicati alla successiva Sezione M.

Nessun interesse sarà corrisposto sul Corrispettivo.

Durante l’intero periodo in cui le Azioni portate in adesione resteranno vincolate a servizio dell’Offerta e, quindi, sino al Giorno di Pagamento, i soggetti aderenti all’Offerta conserveranno la titolarità dei diritti patrimoniali ed amministrativi connessi a tali Azioni. Tuttavia, i soggetti aderenti all’Offerta non potranno cedere, in tutto o in parte, tali Azioni né potranno comunque porre in essere alcun atto di disposizione di tali Azioni o costituire vincoli di ogni genere e natura su tali Azioni.

Qualora le condizioni di cui al precedente Paragrafo C.7 non si siano verificate, e l’Offerente non vi abbia espressamente rinunciato, le Azioni saranno restituite ai rispettivi Aderenti entro il secondo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione.

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

Il Corrispettivo sarà corrisposto in contanti dall’Offerente all’Intermediario Incaricato, in linea con quanto rappresentato nel successivo paragrafo F.3, il quale, per il tramite degli Intermediari Depositari, provvederà a pagare i soggetti aderenti all’Offerta o i loro mandatari in conformità alle istruzioni fornite dagli stessi soggetti aderenti all’Offerta.

L’obbligazione dell’Offerente di corrispondere il Corrispettivo ai sensi dell’Offerta si intenderà adempiuta nel momento in cui l’ammontare del Corrispettivo sarà stato trasferito agli Intermediari Depositari. Resta ad esclusivo carico dei soggetti aderenti all’Offerta il rischio che tali Intermediari Depositari non provvedano a trasferire tale ammontare, ovvero ne ritardino il trasferimento, ai soggetti aderenti all’Offerta.

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

In data 16 giugno 2005 Cassa di Risparmio di Bologna S.p.A. ha concesso a Cemlux un’apertura di credito per complessivi Euro 21 milioni, finalizzata (i) alla garanzia del pagamento del controvalore massimo dell’Offerta (per Euro 17 milioni in considerazione del potenziale corrispettivo massimo di Euro 0,35 per Azione) e (ii) all’esecuzione dell’acquisto dei terreni siti nei Comuni di Ravenna e Ferrara (meglio descritti al successivo Paragrafo B.2.4.1) (per Euro 4,5 milioni).

Sulla base della delibera assunta il 16 giugno 2005, Cassa di Risparmio di Bologna S.p.A. si è impegnata irrevocabilmente nei confronti dell’Offerente a garantire l’integrale copertura del Controvalore Massimo dell’Offerta - pari ad Euro 14.050.500 (Cfr. Paragrafo E.1), accettando, al contempo, istruzioni irrevocabili da parte dell’Offerente di mettere a disposizione dell’Intermediario Incaricato le somme necessarie per il

pagamento del Corrispettivo delle Azioni apportate in sede d'Offerta, a semplice richiesta dello stesso Intermediario Incaricato.

## **G. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI**

### **G.1 PRESUPPOSTI GIURIDICI DELL'OFFERTA**

L'Offerta ha carattere volontario ed è promossa ai sensi degli articoli 102 e 106, quarto comma, del TUF, nonché delle relative disposizioni regolamentari applicabili.

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

#### **G.2.1 Motivazioni dell'operazione**

L'Offerta è finalizzata all'acquisizione del controllo dell'Emittente ed al mantenimento della quotazione di Borsa delle azioni ordinarie della stessa.

Cemlux ritiene che l'acquisizione della società quotata Perlier mediante l'esecuzione dell'Offerta, il conseguente scorporo delle attività cosmetiche e l'esecuzione dell'Aumento di Capitale, da liberarsi mediante il conferimento del 100% delle azioni ordinarie di Cem (e, con esse, di tutte le attività immobiliari del Gruppo Cem), rivesta un connotato strategico, dal momento che: (i) consentirà al Gruppo Cem di poter beneficiare degli effetti della quotazione di Borsa; (ii) permetterà al Gruppo Cem di ottenere una maggiore visibilità nel mercato di riferimento; (iii) favorirà lo sviluppo di rapporti con altri operatori del settore immobiliare e finanziario e (iv) agevolerà l'accesso al mercato dei capitali e agli strumenti propri dello stesso.

Cemlux, pertanto, ad esito del completamento di quanto sinteticamente delineato nel precedente capoverso, potrà svolgere la propria attività nel settore immobiliare seguendo le linee strategiche delineate nei successivi paragrafi.

#### **G.2.2 Modalità di finanziamento**

L'Offerta sarà interamente finanziata tramite la linea di credito di cui al precedente Paragrafo F.3, messa a disposizione dell'Offerente da Cassa di Risparmio di Bologna S.p.A..

### **G.3 PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE E RIORGANIZZAZIONE SOCIETARIA DELL'EMITENTE**

#### **G.3.1 Esecuzione del Contratto di Cessione e dell'Aumento di Capitale**

In ossequio alle previsioni dell'Accordo Quadro ed in forza delle deliberazioni assunte dall'Assemblea dei soci di Perlier del 30 giugno 2005: (i) in data 7 luglio 2005 è stata costituita una società a responsabilità limitata denominata Perlier S.r.l., il cui patrimonio è interamente detenuto da Perlier, e (ii) in data 25 luglio 2005 è stato eseguito l'aumento di capitale di Perlier S.r.l., riservato a Perlier, per un importo pari ad Euro 90.000 (con un sovrapprezzo da conferimento pari ad Euro 7.700.000), integralmente liberato mediante conferimento in natura del Ramo d'Azienda Cosmetico.

Per ulteriori informazioni relative alle procedure di valutazione e cessione del Ramo d'Azienda Cosmetico e delle quote della Perlier S.r.l., si rinvia al precedente Paragrafo B.3.3.

Conseguentemente, in data 5 settembre 2005 - all'esito di una procedura di selezione avviata dal Consiglio di amministrazione di Perlier, in base a deliberazione assembleare del 30 giugno 2005, nell'ambito della quale

non è stata avanzata alcuna manifestazione di interesse all'acquisto dell'intero capitale sociale di Perlier S.r.l. entro i tempi prestabiliti (Cfr. Paragrafo B.3.3) - è stato stipulato tra Perlier e Kelemata S.p.A., il Contratto di Cessione finalizzato alla vendita della partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di Perlier S.r.l. (titolare del Ramo d'Azienda Cosmetico), i cui termini e condizioni sono stati oggetto di informativa al mercato ed alle Autorità di Vigilanza ai sensi dell'articolo 114 del TUF e delle previsioni del Regolamento Emittenti.

Sulla base delle informazioni comunicate al mercato da Perlier, il Contratto di Cessione ha previsto che il Prezzo Effettivo di cessione delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Perlier S.r.l. sia pari ad Euro 10.950.000.

Le parti del Contratto di Cessione hanno convenuto che l'esecuzione dello stesso fosse in ogni caso subordinata all'esecuzione dell'Offerta.

L'esecuzione del Contratto di Cessione (trasferimento delle quote di Perlier S.r.l.) avverrà entro cinque giorni dal Giorno di Pagamento a fronte del contestuale pagamento del prezzo in contanti da parte di Kelemata S.p.A..

Si specifica che l'Offerente non ha assunto, alla data del Documento di Offerta, alcuna deliberazione in merito alla destinazione dei ricavi derivanti dall'esecuzione del Contratto di Cessione.

Successivamente all'esecuzione del Contratto di Cessione, l'Offerente farà quanto in suo potere (ivi incluso l'esercizio dei propri diritti di voto nell'Assemblea dei soci di Perlier) al fine di consentire l'adozione di una delibera di approvazione di un aumento di capitale sociale di Perlier, riservato a Cemlux e agli Altri Soci, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, c.c., da eseguirsi contestualmente mediante conferimento delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Cem (l'“**Aumento di Capitale**”).

L'ammontare dell'Aumento di Capitale potrebbe essere stimato indicativamente dall'Offerente in circa 186 milioni di Euro (tenendo conto dei valori applicati, come descritti al Paragrafo B.3.8) salvo, in ogni caso, quanto potrà essere deliberato dall'Assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente e la valutazione che il perito del Tribunale competente potrà fare in relazione al valore della Cem e del Gruppo ad essa facente capo.

A seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale gli azionisti di Perlier che non avranno aderito all'Offerta si troveranno soci di una società che svolge un'attività radicalmente diversa rispetto a quella precedentemente esercitata, ossia principalmente attività immobiliare.

Per ulteriori informazioni sull'esecuzione delle operazioni individuate nel presente Paragrafo, si veda il Paragrafo B.3.3.

Si specifica inoltre che, pur non essendo esclusa la possibilità di una futura operazione di integrazione tra Cem e l'Emittente, al momento non è stata adottata alcuna deliberazione al riguardo.

### **G.3.2 Modifiche dello Statuto sociale e diritto di recesso**

In data 30 giugno 2005, l'Assemblea straordinaria dei soci di Perlier, prendendo atto dell'avvenuta stipulazione dell'Accordo Quadro ed approvandone, per quanto di propria competenza, le linee guida, ha deliberato di modificare in due momenti successivi lo Statuto sociale di Perlier nella parte relativa all'oggetto sociale.

In particolare, la menzionata Assemblea di Perlier ha deliberato:

- (i) una prima modifica dell'oggetto sociale, con efficacia immediata, per consentire che l'attività sociale, rappresentata dal Ramo d'Azienda Cosmetico, venga svolta per il tramite della propria controllata Perlier S.r.l.;
- (ii) una seconda modifica dell'oggetto sociale, con efficacia differita alla data di iscrizione della delibera di Aumento di Capitale ovvero della diversa delibera o all'efficacia della diversa operazione a seguito della quale si procederà all'integrazione delle attività immobiliari rappresentative del patrimonio di Cem, per prevedere che la società svolga, quale attività principale, l'attività di sviluppo immobiliare. Il differimento dell'efficacia della delibera di cui al presente punto (ii) è stato valutato dall'Assemblea di Perlier come funzionale al fine di consentire ai soci dell'Emittente di poter valutare a priori gli effetti dell'intera operazione come descritta nell'ambito del presente Documento di Offerta.

L'Assemblea di Perlier ha stabilito che, contrariamente alla delibera di modifica statutaria di cui al precedente punto (i), la delibera relativa alla modifica statutaria di cui al punto (ii) abbia carattere di "significatività" ai sensi delle previsioni degli artt. 2437, e seguenti c.c., relative all'esercizio del diritto di recesso.

Il disposto dell'art. 2437 *ter*, comma 3, c.c. prevede che, per i casi di recesso nelle società con azioni quotate nei mercati regolamentati, il valore di liquidazione delle azioni da riconoscere agli azionisti recedenti venga determinato facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni ordinarie della società nei sei mesi che precedono la data di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare su una significativa modifica dell'oggetto sociale.

Pertanto, il Consiglio di amministrazione di Perlier, in conformità a quanto disposto dalle norme di legge applicabili, ha determinato, facendo riferimento alla data di pubblicazione (14 maggio 2005) dell'avviso di convocazione dell'Assemblea straordinaria del 30 giugno 2005, in Euro 0,327 il valore di liquidazione di ciascuna azione ordinaria in sede di esercizio del diritto di recesso, dandone adeguata comunicazione al mercato. Si specifica, al riguardo, che detto il valore di liquidazione, risulta superiore al Corrispettivo dell'Offerta (pari ad Euro 0,29).

Sulla base del valore di liquidazione previsto in sede di esercizio del diritto di recesso (Euro 0,327 per Azione) l'Offerente stima che l'esborso massimo per l'Emittente, in caso di esercizio del diritto di recesso da parte di tutti gli azionisti di Perlier diversi dall'azionista di controllo Giancarlo Giraudi, anche per il tramite di Kelamata S.p.A. e Seconcar S.r.l., sarà pari a circa 3,6 milioni di Euro. Tale esborso sarà effettuato dall'Emittente mediante l'utilizzo dei ricavi provenienti dall'esecuzione del Contratto di Cessione.

Il Consiglio di amministrazione di Perlier del 20 luglio 2005, sulla base di quanto deliberato dall'Assemblea del 30 giugno 2005 e delle valutazioni svolte dai soci nella medesima sede in tema di significatività della modifica dell'oggetto sociale ai fini dell'applicazione delle previsioni codicistiche sul diritto di recesso, ha ritenuto che solo dal momento in cui la delibera di modifica dell'oggetto sociale di cui al punto (ii) che precede diverrà efficace, i soci di Perlier, che alla data dell'Assemblea non hanno concorso all'assunzione di tale deliberazione e che successivamente non avranno aderito all'Offerta, potranno essere legittimati ad esercitare il diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437, e seguenti, c.c., ad un valore di liquidazione pari ad Euro 0,327 per Azione (con riferimento alla data di pubblicazione (14 maggio 2005) dell'avviso di convocazione dell'Assemblea straordinaria del 30 giugno 2005).

In caso di controversie in merito alle modalità e ai termini di esercizio del diritto di recesso nonché al valore di liquidazione delle Azioni sarà competente l'Autorità Giudiziaria ordinaria.

### **G.3.3 Programmi relativi all'attività aziendale dell'Emittente**

A seguito dell'esecuzione del Contratto di Cessione (Cfr. Paragrafo G.3.1) e del previsto conferimento in Perlier, da parte dell'Offerente e degli Altri Soci nell'ambito dell'Aumento di Capitale, della partecipazione detenuta nel capitale di Cem (Cfr. Paragrafo G.3.1), l'attività dell'Emittente finirà col coincidere con quella svolta dalla stessa Cem direttamente ed indirettamente attraverso le società controllate. Conseguentemente, vengono di seguito riportate le principali linee guide sulla base delle quali si svilupperà, in un orizzonte temporale di breve e medio termine, la strategia di crescita e di sviluppo del Gruppo Cem.

Cem intende rafforzare ulteriormente la propria posizione di *leadership* locale nell'ambito dell'attività di sviluppo immobiliare, promuovendo autonomamente e/o in *partnership* con altri operatori del settore la trasformazione dei terreni già in portafoglio e, soprattutto, acquisendo nuove aree ad alto potenziale.

Il *management* di Cem mira peraltro ad estendere l'attività di sviluppo anche al di fuori delle zone in cui tradizionalmente si è concentrata l'attività del Gruppo (Emilia Romagna), per abbracciare anche le aree limitrofe delle province del Veneto e della Lombardia.

L'acquisizione delle nuove aree potrà avvenire secondo modalità diverse e tali da venire incontro alle esigenze degli enti e delle società cedenti. In particolare, non si esclude l'apertura del capitale di Cem (o di società-veicolo appositamente costituite) a soggetti che intendano conferire terreni di proprietà, continuando a beneficiare indirettamente dei positivi effetti economici legati allo sviluppo e/o rendere più liquido il loro investimento immobiliare.

Nel perseguire tale obiettivo di crescita il Gruppo Cem farà ovviamente leva anche sulla maggior visibilità e flessibilità finanziaria, connesse allo status di società quotata di Perlier.

Il *management* di Cem intende inoltre incrementare il peso relativo all'attività di progettazione e realizzazione di strutture commerciali (centri commerciali tradizionali, *retail park* e *factory outlet*), destinate in parte ad essere cedute ed in parte ad essere concesse in locazione, rispetto all'attività di sviluppo urbanistico in senso stretto e di "trading puro" di terreni. Ciò permetterà: (i) di internalizzare parte del margine che attualmente viene realizzato da operatori che si pongono più a valle rispetto a Cem nella catena del valore dello sviluppo immobiliare e (ii) di incrementare la quota di ricavi di natura ricorrente (affitti) rispetto a quelli di natura straordinaria (ricavi da cessione), riducendo la volatilità dei risultati tipica del settore e permettendo quindi di incrementare la visibilità sul *business plan* del Gruppo Cem, anche e soprattutto a beneficio degli investitori nel titolo Perlier.

### **G.3.4 Eventuale modifica nella composizione del Consiglio di amministrazione**

Non sono previste modifiche nella composizione del consiglio di amministrazione salvo nel caso in cui gli attuali amministratori rassegnino le proprie dimissioni ai sensi di legge.

### **G.3.5 Futuri piani di investimento**

L'attuale *business plan* del Gruppo Cem prevede, per il periodo 2005-2010, investimenti per complessivi Euro 110 milioni circa, necessari per la realizzazione sui terreni di proprietà di progetti di sviluppo nel settore *retail* e residenziale.

In particolare, il piano industriale di Cem prevede l'investimento di:

- Euro 20 milioni circa per la realizzazione di 3 progetti nel settore residenziale, per complessivi 180.000 mq circa, su terreni situati nei Comuni di Monghidoro (BO) e Pianoro (BO) (Cfr. Paragrafo B.2.4.1);
- Euro 90 milioni circa per la realizzazione di 4 progetti *retail*, per complessivi 435.000 mq circa, sui terreni situati nei Comuni di Castiglione dei Pepoli (BO), San Lazzaro di Savena (BO), Ferrara e Ravenna (Cfr. Paragrafo B.2.4.1).

In un orizzonte temporale di più breve termine e, più in particolare, nei 18 mesi successivi alla pubblicazione del presente Documento di Offerta, il *management* di Cem intende realizzare investimenti per complessivi Euro 42.000.000 circa, necessari prevalentemente per la realizzazione di strutture commerciali sui terreni di proprietà situati nei Comuni di Castiglione dei Pepoli (BO), San Lazzaro di Savena (BO) e Ravenna, e di un complesso residenziale nel Comune di Monghidoro (BO).

Il fabbisogno finanziario legato alla realizzazione del piano di sviluppo sarà soddisfatto:

- con riferimento agli investimenti da realizzare nel breve termine, utilizzando i flussi di cassa operativi derivanti dall'attività di *trading* sui terreni ed attraverso forme diverse di indebitamento bancario;
- con riferimento agli investimenti di medio termine, utilizzando anche i proventi derivanti dalla cessione e/o dalla messa a reddito delle strutture commerciali già realizzate.

Il piano industriale sopra delineato è da intendersi subordinato al verificarsi degli scenari ipotizzati dal *management* del Gruppo Cem in merito all'evoluzione del mercato immobiliare italiano nei prossimi anni. Resta comunque ferma la facoltà del Gruppo Cem di cogliere, qualora si presentino, eventuali occasioni particolarmente vantaggiose di dismissione dei terreni sopra indicati ancor prima del loro sviluppo immobiliare.

#### **G.4 RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE**

A seguito della riduzione del flottante al di sotto delle soglie consentite dalla normativa applicabile, in conseguenza dell'Offerta, dell'eventuale esercizio del diritto di recesso (Cfr. Paragrafo G.3.2) o dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale, l'Offerente farà tutto quanto in suo potere al fine di mantenere Perlier quotata sul MTA, ivi inclusa la ricostituzione del flottante che potrà avvenire mediante le seguenti modalità, che dovranno in ogni caso tener conto della quantità delle adesioni pervenute in sede di Offerta, dell'eventuale esercizio del diritto di recesso (Cfr. Paragrafo G.3.2), dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale (Cfr. Paragrafo G.3.1.), della situazione finanziaria e patrimoniale di Perlier e dell'andamento dei mercati italiano ed internazionale:

- (i) riallocazione, mediante collocamento privato, di parte delle Azioni dell'Emittente detenute dall'Offerente; e/o
- (ii) deliberazione ed esecuzione di uno o più aumenti del capitale sociale dell'Emittente, con parziale o totale esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c..

A tale riguardo, si specifica che è stato conferito congiuntamente a Banca IMI e BCC Capital l'incarico di assistere l'Emittente nelle procedure di ricostituzione del flottante sulla base di quanto indicato nel presente Paragrafo.

## G.5 CONFORMITA' AL CODICE DI AUTODISCIPLINA DELLE SOCIETA' QUOTATE

L'Offerente, a seguito dell'esecuzione dell'Offerta, dell'esecuzione del Contratto di Cessione e dell'Aumento di Capitale, si impegnerà a mantenere la struttura e le procedure di *corporate governance* attualmente adottate presso l'Emittente, conformemente alle raccomandazioni contenute nel Codice di autodisciplina delle società quotate della Borsa Italiana (il "Codice").

In particolare, l'Offerente si adopererà affinché:

- in accordo con quanto previsto dall'articolo 2 del Codice, il Consiglio di amministrazione sia composto da amministratori esecutivi e non esecutivi. Tra gli amministratori non esecutivi saranno compresi almeno 2 amministratori indipendenti che, come raccomandato dall'articolo 3 del Codice, non intrattengano con l'Emittente, con le sue controllate, con gli amministratori esecutivi o con gli azionisti che controllano l'Emittente, relazioni economiche di entità tale da poterne condizionare la autonomia di giudizio;
- in attuazione a quanto previsto dall'articolo 8 del Codice, l'Emittente abbia al proprio interno un comitato per la remunerazione (Comitato per la fissazione dei Compensi), dotato di un proprio regolamento. Il comitato, composto di tre membri nominati dal Consiglio di amministrazione, avrà il fine di proporre al Consiglio di amministrazione, anche avvalendosi di consulenti esterni, l'adozione di criteri generali di remunerazioni dell'Amministratore delegato/Direttore generale e dei membri del Consiglio, nonché le norme generali di politica di remunerazione dell'azienda.
- in attuazione a quanto previsto dall'articolo 10 del Codice, l'Emittente abbia un Comitato di Controllo Interno composto da un numero adeguato di consiglieri non esecutivi e presieduto da un amministratore indipendente, dotato di un proprio regolamento;
- secondo quanto previsto dall'articolo 11 del Codice, i rapporti con gli investitori istituzionali e con la comunità finanziaria siano intrattenuti da un *investor relator*. All'uopo verrà dato mandato all'Amministratore delegato di identificare un soggetto idoneo al fine di ricoprire tale posizione.

## H. EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI O GLI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE DELLE AZIONI

### H.1 EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI E GLI AMMINISTRATORI DELL'EMITTENTE CHE ABBIANO RILEVANZA AI FINI DELL'OFFERTA

In data 9 maggio 2005 Cemlux, rappresentata dall'azionista di riferimento Alberto Mezzini, ha sottoscritto con Giancarlo Giraudi, azionista di controllo di Perlier, anche per il tramite delle società controllate Kelemata S.p.A e Seconcar S.r.l., un accordo finalizzato all'acquisizione del controllo di Perlier (l'“**Accordo Quadro**”).

Nell'ambito dell'Accordo Quadro è stato previsto che, nel rispetto delle procedure e previe le autorizzazioni di competenza rispettivamente di CONSOB e di Borsa Italiana, l'operazione avvenisse mediante il lancio da parte di Cemlux di una offerta pubblica di acquisto volontaria, ai sensi degli articoli 102 e 106, quarto comma, del TUF, sulla totalità delle azioni ordinarie di Perlier ad un prezzo minimo di Euro 0,29 per ciascuna azione ordinaria (il “**Corrispettivo Minimo**”).

L'Accordo Quadro stabiliva inoltre che il lancio dell'Offerta fosse subordinato all'avvenuta stipulazione da parte di Perlier, entro la data di inizio del Periodo di Adesione, di un contratto (il “**Contratto di Cessione**”) avente od oggetto la cessione, ad un soggetto individuato dalla stessa società secondo modalità e termini tali da assicurare la necessaria trasparenza ed il conseguimento del prezzo più adeguato, dell'intero capitale sociale di una società di nuova costituzione (Perlier S.r.l., interamente controllata da Perlier) - in cui fossero state precedentemente conferite tutte le attività e le passività di Perlier (inclusi nomi e marchi) rappresentative dell'intero ramo aziendale operante nel settore della cosmetica (il “**Ramo d'Azienda Cosmetico**”) - ad un prezzo minimo prefissato pari ad Euro 10.950.000 (il “**Prezzo di Riferimento**”).

Nell'ambito dell'Accordo Quadro è stato altresì stabilito:

- (i) che il successo dell'Offerta fosse condizionato al raggiungimento di Adesioni almeno pari al 67% del capitale sociale di Perlier;
- (ii) che Cemlux si impegnasse ad incrementare il Corrispettivo Minimo pattuito, in conseguenza dell'eventuale maggior prezzo (il “**Prezzo Effettivo**”) che Perlier avrebbe potuto conseguire dalla vendita dell'intera partecipazione nel capitale sociale della società di nuova costituzione Perlier S.r.l., rispetto al Prezzo di Riferimento, di un ammontare (l'“**Integrazione**”) corrispondente al rapporto tra (i) la differenza tra il Prezzo Effettivo ed il Prezzo di Riferimento e (ii) il numero di Azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Perlier; ferma restando, in ogni caso, la facoltà dell'Offerente di non dar corso all'Offerta qualora l'Integrazione fosse stata superiore ad Euro 0,06 per Azione;
- (iii) che Giancarlo Giraudi si impegnasse a conferire in sede di Offerta l'intera partecipazione dallo stesso direttamente e indirettamente detenuta (pari a circa il 77,162%).

I contenuti dell'Accordo Quadro sono stati oggetto di una comunicazione congiunta al mercato ed alle Autorità di Vigilanza da parte dei relativi sottoscrittori, effettuata in data 9 maggio 2005, nel rispetto delle previsioni dell'articolo 114 del TUF, e sono stati presentati da Giancarlo Giraudi al Consiglio di amministrazione di Perlier dell'11 maggio 2005 (che contestualmente ha effettuato la relativa comunicazione

al mercato ed alle Autorità di Vigilanza ai sensi dell'articolo 114 del TUF), al fine di consentire all'organo amministrativo dell'Emittente di adottare gli opportuni provvedimenti.

**H.2 OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI ESEGUITE, NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, FRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE CHE POSSANO AVERE EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE**

Fatto salvo quanto indicato al Paragrafo H.1 che precede, l'Offerente, nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione del Documento di Offerta, non ha effettuato, né direttamente, né tramite società fiduciarie o per interposta persona, né indirettamente, attraverso società controllate, alcuna operazione finanziaria e/o commerciale che possa avere o abbia avuto effetti significativi sull'attività dell'Emittente.

**H.3 ACCORDI FRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO OVVERO IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI**

Fatto salvo quanto indicato al Paragrafo H.1 che precede, alla data del Documento di Offerta non vi è alcun accordo fra l'Offerente e gli azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle Azioni.

## **I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI**

A titolo di corrispettivo per l'attività di Intermediario Incaricato svolta nell'ambito dell'Offerta, l'Offerente riconoscerà a Banca IMI una commissione pari ad Euro 200.000, inclusiva di ogni e qualsiasi compenso di intermediazione.

Banca IMI riconoscerà una commissione pari allo 0,10% del controvalore delle Azioni portate in adesione all'Offerta ed effettivamente acquistate, comprensiva di ogni e qualsiasi compenso di intermediazione, agli Intermediari Depositari che intrattengono un conto con i titolari delle Azioni portate in adesione all'Offerta. Tale commissione sarà regolata dall'Intermediario Incaricato alle controparti nelle operazioni di raccolta tramite il MTA e, ove necessario, da costoro riconosciuta agli Intermediari Depositari di cui sopra, restando a carico di questi ultimi il compenso eventualmente trattenuto o addebitato loro dall'Intermediario Negoziatore.

## **L. IPOTESI DI RIPARTO**

L'Offerta ha ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie Perlier e, pertanto, non sono previste ipotesi di riparto.

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

Il Documento di Offerta è a disposizione del pubblico mediante consegna del medesimo all'Intermediario Incaricato, oltre che mediante deposito presso:

- (i) Cemplux: presso la sede legale di Cem in Monghidoro (BO), Via Vittorio Emanuele II n. 84;
- (ii) Perlier: sede legale in Milano, Corso Monforte n. 36;
- (iii) Banca IMI: sede in Milano, Corso Matteotti n. 6;
- (iv) BCC Capital: sede in Milano, Via San Vittore al Teatro n. 3;
- (v) Borsa Italiana: sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.

Il Documento di Offerta è altresì reperibile nei siti Internet [www.perlier.com](http://www.perlier.com) e [www.cemspa.it](http://www.cemspa.it).

L'avviso di ricevimento del provvedimento con cui la CONSOB autorizza la pubblicazione del Documento di Offerta, la pubblicazione dello stesso e la sua consegna all'Intermediario Incaricato, nonché gli elementi essenziali dell'Offerta sono stati pubblicati anche su "Bloomberg Finanza e Mercati" e "MF – Milano Finanza".

## **N. APPENDICI**

**N.1** Comunicato stampa congiunto Giarudi/Cemlux del 9 maggio 2005, ai sensi dell'articolo 114 del TUF;

**N.2** Comunicato approvato dal Consiglio di amministrazione di Perlier, ai sensi dell'articolo 103, terzo comma, del TUF, in data 6 settembre 2005.

## **O. DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE**

I seguenti documenti sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso la sede legale dell'Emittente, dell'Offerente, presso Borsa Italiana nonché presso l'Intermediario Incaricato:

- (i) bilanci di esercizio e consolidati di Perlier, corredati della relazione di revisione, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 ed al 31 dicembre 2004;
- (ii) bilanci di esercizio di Cemlux, corredati della relazione di revisione, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 ed al 31 dicembre 2004;
- (iii) bilanci di esercizio di Cem, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2002, al 31 dicembre 2003 ed al 31 dicembre 2004, gli ultimi due corredati della relazione di revisione;
- (iv) bilancio consolidato di Cem, corredato della relazione di revisione, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004;
- (v) bilancio consolidato pro-forma di Perlier relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 corredati dell'attestazione della società di revisione;
- (vi) perizia giurata del 10 marzo 2005 redatta da Remax Professione Immobiliare S.r.l. e perizia giurata del 24 maggio 2005 redatta da REAG - Real Estate Advisory Group (sussidiaria italiana dell'American Appraisal).

## **P. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ**

La responsabilità della completezza e della veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Documento di Offerta è di Cemlux, con sede legale in 560/A, Rue Neudorf L – 2220 Luxembourg.

Cemlux dichiara, che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

**CEMLUX S.A.**

---

**Alberto Mezzini (amministratore)**

---

**Riccardo Moraldi (amministratore)**

## APPENDICE N.1

*Comunicato stampa congiunto Giarudi/Cemlux del 9 maggio 2005, ai sensi dell'articolo 114 del TUF.*

### “COMUNICATO STAMPA

Accordo tra Cemlux S.A. (“Cemlux”) e Giancarlo Giraudi finalizzato all’acquisizione della quota di controllo di Perlier S.p.A. (“Perlier”), società attiva nel settore della cosmetica quotata nel segmento di classe 2 del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

L’accordo prevede:

- lancio da parte di Cemlux di un’offerta pubblica di acquisto volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie di Perlier;
- cessione dell’azienda operante nel settore cosmetico di Perlier;
- successivo conferimento da parte di Cemlux, nel patrimonio sociale di Perlier, della partecipazione rappresentativa dell’intero capitale sociale di CEM S.p.A..

*Milano, 9 maggio 2005*

Cemlux, società di diritto lussemburghese, holding di controllo della società di sviluppo immobiliare CEM S.p.A., rappresentata dall’azionista di riferimento Sig. Alberto Mezzini, ha sottoscritto in data odierna con il Sig. Giancarlo Giraudi, azionista di controllo di Perlier, anche per il tramite delle società controllate Kelemata S.p.A e Seconcar S.p.A., un accordo finalizzato all’acquisizione del controllo di Perlier.

L’accordo prevede, nel rispetto delle procedure e previe le autorizzazioni di competenza rispettivamente di CONSOB e di Borsa Italiana S.p.A., che l’operazione avvenga mediante il lancio da parte di Cemlux di una offerta pubblica di acquisto volontaria, ai sensi dell’art. 102 del D.L.vo 24 febbraio 1998, n. 58, sulla totalità delle azioni ordinarie di Perlier ad un prezzo di Euro 0,29 per ciascuna azione ordinaria, il cui lancio sarà subordinato:

- (i) all’avvenuta stipulazione da parte di Perlier entro la data di inizio del periodo di offerta, di un contratto avente od oggetto la cessione, ad un soggetto individuato dalla stessa società secondo modalità e termini tali da assicurare la necessaria trasparenza ed il conseguimento del prezzo più adeguato, dell’intero capitale sociale di una società di capitali di nuova costituzione (interamente controllata da Perlier) - in cui siano state precedentemente conferite tutte le attività e le passività di Perlier (inclusi nomi e marchi) rappresentative dell’intero ramo d’azienda operativo nel settore della cosmetica - ad un prezzo non inferiore ad Euro 10,95 milioni.

Nell’ambito del menzionato accordo, Cemlux ha manifestato la propria disponibilità ad incrementare il prezzo unitario minimo dell’OPA, pari ad Euro 0,29, sino ad un massimo di Euro 0,35, in conseguenza dell’eventuale maggior prezzo che potrebbe essere conseguito da Perlier per la vendita della società di nuova costituzione titolare dell’azienda cosmetica, rispetto al prezzo minimo prestabilito di Euro 10,95 milioni.

Il successo dell’OPA sarà condizionato al raggiungimento di adesioni almeno pari al 67% del capitale ordinario di Perlier.

Ai sensi dell'accordo, il Giancarlo Giraudi ha assunto l'impegno a conferire all'OPA l'intera partecipazione dallo stesso direttamente od indirettamente controllata (pari a circa il 77,8 %) e ad esercitare i propri diritti di voto quale azionista della Perlier per favorire l'avveramento delle condizioni cui è subordinato il lancio dell'OPA.

A seguito del positivo esito dell'OPA, Cemlux farà quanto in suo potere (ivi incluso l'esercizio dei propri diritti di voto nell'Assemblea dei soci di Perlier) al fine di consentire l'approvazione di una delibera di aumento del capitale sociale di Perlier, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, c.c., da eseguirsi da parte di Cemlux mediante conferimento delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di CEM S.p.A.

CEM S.p.A. è una società immobiliare di sviluppo ovvero un c.d. *Real Estate Developer*, che opera in preferenza nel comparto dei terreni destinati ad uso residenziale e commerciale, rappresentando uno dei principali operatori del mercato in particolare in Emilia Romagna.

CEM S.p.A. detiene attualmente proprietà e diritti immobiliari per complessivi circa 615.000 mq. di terreni, per un valore complessivo di mercato stimato, da primarie società di valutazione, in oltre Euro 200 milioni. L'indebitamento finanziario di CEM S.p.A. e delle sue controllate nei confronti del sistema bancario ammontava, al 31 dicembre 2004, a circa Euro 1,2 milioni.

L'obiettivo che Cemlux intende perseguire attraverso l'esecuzione dell'operazione, è quello di acquisire il controllo di Perlier al fine di inserirla nella struttura del proprio gruppo societario garantendone il mantenimento della quotazione in Borsa anche mediante l'eventuale ricostituzione del flottante in caso di riduzione dello stesso al di sotto dei limiti consentiti dalla normativa applicabile.

L'esecuzione dell'operazione come prefigurata, comporterà altresì una sostanziale modifica dell'oggetto sociale di Perlier che, conseguentemente, darà la possibilità ai relativi soci di esercitare il diritto di recesso, ai sensi degli artt. 2437 e seguenti, c.c..

In ogni caso, tutti i termini dell'operazione saranno adeguatamente rappresentati nel Documento Informativo che Cemlux predisporrà ai fini del lancio dell'OPA, in ossequio alle previsioni dell'art. 102 del D.L.vo 24 febbraio 1998, n. 58.

Giancarlo Giraudi, azionista di riferimento di Perlier, sottoporrà l'operazione ed il progetto complessivo alla preliminare valutazione del prossimo Consiglio di Amministrazione di Perlier, la cui adunanza è prevista per mercoledì 11 maggio 2005, al fine di consentire all'organo amministrativo della società di adottare gli opportuni provvedimenti.

*Nell'ambito dell'operazione Cemlux sarà assistita dagli advisor finanziari Banca IMI S.p.A. e BCC Capital - Partecipazioni e Finanza d'Impresa S.p.A., e dai consulenti legali dello Studio Grimaldi e Associati, mentre Perlier sarà assistita dai consulenti legali dello Studio Fubini, Jorio, Cavalli e associati.*

(Giancarlo Giraudi)

(Cemlux S.A.)”

## APPENDICE N.2

*Comunicato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Perlier ai sensi dell'articolo 103, terzo comma, del TUF in data 6 settembre 2005.*

### **“COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA PERLIER S.p.A.**

Ai sensi dell'art. 103, comma 3, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (il TUF) e dell'art. 39 del Regolamento approvato dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (la Consob) con delibera n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni (il Regolamento Emittenti), in relazione all'Offerta Pubblica di Acquisto volontaria totalitaria (l'Offerta) promossa da Cemlux s.a. (l'Offerente) ed avente per oggetto un massimo di n. 48.450.000 azioni ordinarie costituenti la totalità del capitale sociale di Perlier s.p.a. (le Azioni), ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF).

^\*^\*^

Il Consiglio di Amministrazione della Perlier s.p.a. (l'Emittente), nella riunione tenutasi in data 6 settembre 2005 in Torino – Corso Vittorio Emanuele II^ n. 72 – presso lo studio del Dott. Corrado Versino, presenti numero quattro consiglieri su sei, nelle persone dei signori Costantino Lazzari – Presidente, Alberto Aimi, Giuseppe Bracco e Corrado Versino (assenti giustificati Maria Elena Giraudi e Gian Luca Giraudi), presenti per il collegio Sindacale tutti i sindaci effettivi Alessandro Rayneri – Presidente – Piero Rosso e Sergio Vasconi, con il voto favorevole di tutti i consiglieri di amministrazione presenti ha approvato il presente comunicato ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, in relazione all'Offerta promossa dall'Offerente, ed avente per oggetto n. 48.450.000 Azioni ordinarie costituenti l'intero capitale sociale dell'Emittente, ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4 del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre conferito mandato al consigliere Corrado Versino per adempiere tutto quanto richiesto dalla sopra citata normativa in relazione al presente comunicato, nonché ad apportare allo stesso le modifiche e le integrazioni che dovessero essere richieste dalla Consob.

^\*^\*^

Ai fini della redazione del presente comunicato il Consiglio di Amministrazione ha esaminato il comunicato emesso dall'Offerente, ai sensi dell'art. 37, comma 2, del Regolamento Emittenti, in data 24 agosto 2005 (di seguito il Comunicato) e la bozza del documento di offerta depositato in pari data presso la Consob (in seguito Bozza documento di offerta).

Dall'esame del Comunicato e dalla Bozza documento di offerta risulta in particolare quanto di seguito indicato, in maniera sintetica:

- 1) L'Offerente è una società di diritto lussemburghese con un capitale sociale pari ad Euro 31.000 controllata per il 99,92 % dal signor Alberto Mezzini.
- 2) L'Offerta avrà ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie, pari a n. 48.450.000 del valore nominale di Euro 0,21 ciascuna, e costituenti l'intero capitale sociale della Perlier (le Azioni). Il numero delle Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe essere ridotto qualora l'Offerente, acquistasse azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta, nell'osservanza di quanto disposto dagli art. 41, secondo comma lettera b) e 42, secondo comma, del Regolamento Emittenti (gli Acquisti Fuori Offerta).
- 3) L'Offerta è parte di una operazione le cui linee guida sono state definite nell'ambito dell' Accordo Quadro sottoscritto tra l'Offerente e Giancarlo Giraudi, attuale azionista di controllo dell'Emittente (in via indiretta), in data 9 maggio 2005, e descritto al paragrafo H della Bozza documento di offerta;

- 4) L'operazione delineata nell'Accordo Quadro, finalizzata all'acquisizione del controllo dell'Emittente da parte dell'Offerente, prevede in sintesi:
- i. il lancio da parte dell'Offerente di un'offerta pubblica di acquisto volontaria sulla totalità delle azioni dell'Emittente al prezzo di Euro 0.29 per azione (l'Offerta), subordinatamente all'avvenuta stipula da parte dell'Emittente, entro la data di inizio del periodo di offerta, di un contratto avente ad oggetto la cessione, ad un soggetto individuato dalla stessa società secondo modalità e termini tali da assicurare la necessaria trasparenza ed il conseguimento del prezzo più adeguato, dell'intero capitale sociale di una società di capitali di nuova costituzione (interamente controllata dall'Emittente), in cui siano state precedentemente conferite tutte le attività e passività (incluso il nome ed i marchi ed esclusa una liquidità di circa 1 milione di Euro) rappresentative dell'intero ramo di azienda operativo, ad un prezzo minimo pari ad almeno Euro 10,95 milioni;
  - ii. la disponibilità da parte dell'Offerente ad incrementare il prezzo unitario minimo dell'Offerta, pari ad Euro 0,29, sino ad un massimo di Euro 0,35, in conseguenza dell'eventuale maggior prezzo che potrebbe essere conseguito dall'Emittente per la vendita della società di nuova costituzione e titolare dell'azienda cosmetica, rispetto al prezzo minimo di Euro 10,95 milioni;
  - iii. il successo dell'Offerta sarà condizionato al raggiungimento di un ammontare di adesioni pari almeno al 67% del capitale sociale;
  - iv. un successivo aumento di capitale sociale dell'Emittente, da deliberarsi a seguito dell'eventuale esito positivo dell'Offerta, con esclusione del diritto di opzione ai sensi art. 2441, comma 6, del Codice Civile, e riservato all'Offerente, da eseguirsi mediante conferimento delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale della Cem s.p.a., società interamente controllata dall'Offerente;
  - v. le conseguenti modifiche statutarie relative al cambiamento dell'oggetto sociale e la determinazione del valore del diritto di recesso per gli azionisti ex art. 2437 e seguenti del Codice Civile.
- 5) L'efficacia dell'Offerta è subordinata alle seguenti due condizioni:
- (i) che sino al momento della diffusione del comunicato trasmesso – ai sensi dell'art. 41 del Regolamento Emittenti - alla Consob, a Borsa Italiana e a due agenzie di stampa entro le ore 7,59 del primo giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (previsto tra il 20 settembre 2005 ed il 24 ottobre 2005 incluso), non si siano verificati mutamenti economici, politici o dei mercati finanziari di natura straordinaria e/o a livello nazionale o internazionale, situazioni pregiudizievoli che possano alterare in modo sostanziale il profilo patrimoniale, economico e/o finanziario dell'Emittente e/o del Gruppo Perlier, rispetto ai documenti o informazioni diffusi sino alla data del 24 agosto 2005, data della comunicazione a Consob ai sensi dell'articolo 102 TUF;
  - (ii) che le Adesioni raggiungano un quantitativo minimo che consenta all'Offerente – in esito all'Offerta - di arrivare a detenere più del 67% del capitale sociale dell'Emittente, pari a n. 32.461.500 Azioni (la soglia minima); a tale riguardo si specifica, come meglio descritto al Paragrafo h. 1 della Bozza Documento di Offerta, che l'azionista di riferimento di Perlier, Giancarlo Giraudi, si è impegnato nell'ambito dell'Accordo Quadro, a conferire in sede di Offerta l'intera partecipazione dallo stesso direttamente e indirettamente detenuta nel capitale dell'Emittente.

Nel caso in cui tali condizioni non venissero soddisfatte, l'Offerente si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare ad una o entrambe le suddette condizioni.

L'Offerente darà notizia dell'avveramento delle condizioni (i) e (ii) di cui sopra, o dell'eventuale rinuncia ad una o ad entrambe le condizioni stesse, dandone comunicazione scritta a Consob, a Borsa Italiana e a due agenzie di stampa nell'ambito dell'avviso relativo ai risultati dell'Offerta da pubblicarsi entro il giorno antecedente il Giorno del Pagamento (previsto per il 27 ottobre 2005).

- 6) Il corrispettivo dell'Offerta è pari a Euro 0.29 per Azione e sarà regolato in contanti (il Corrispettivo). Tale Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente, in linea con le previsioni dell'Accordo Quadro descritto al paragrafo H della Bozza documento di offerta, tenendo conto dei seguenti valori:
  - (i) il prezzo effettivo conseguibile dall'Emittente in seguito alla avvenuta stipula del contratto di cessione avente ad oggetto la partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale della Perlier s.r.l., come descritto al paragrafo H della Bozza documento di offerta, e pari ad Euro 10.950.000;
  - (ii) l'ammontare della liquidità pari ad Euro 1 milione circa che, a seguito del conferimento dell'azienda cosmetica alla Perlier s.r.l. avvenuto in data 25 luglio 2005, è stata lasciata nel patrimonio di Perlier s.p.a. e pertanto non è stata compresa nel corrispettivo pattuito per la cessione della Perlier s.r.l.;
  - (iii) il valore attribuito dall'Offerente all'*asset* immateriale rappresentato dallo *status* di società quotata in Borsa.
- 7) Il controvalore dell'Offerta, in caso di adesione pari al 100%, sarà pari a Euro 14.050.500 (il Corrispettivo Massimo) e sarà interamente finanziata tramite una apertura di credito, con impegno irrevocabile, messa a disposizione dell'Offerente da parte della Cassa di Risparmio di Bologna S.p.a. per un importo massimo di Euro 14.050.500, superiore al Corrispettivo Massimo.
- 8) L'Offerta è finalizzata all'acquisizione del controllo dell'Emittente fermo restando l'impegno dell'Offerente a consentire il mantenimento della quotazione di Borsa delle azioni ordinarie dell'Emittente.
- 9) Qualora, a seguito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente non promuoverà un'offerta pubblica residuale, ai sensi dell'art. 108 del TUF, sulle restanti azioni Perlier.
- 10) Qualora, a seguito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione superiore al 98% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente non si avvarrà della facoltà di esercitare il diritto di acquisto di cui all'articolo 111 del TUF, sulle azioni ordinarie di Perlier costituenti la totalità del capitale residuo.
- 11) Nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, il flottante dovesse ridursi al disotto delle soglie consentite dalla normativa applicabile, l'Offerente farà tutto quanto in suo potere al fine di mantenere l'Emittente quotata sul MTA, ivi inclusa la ricostituzione del flottante che potrà avvenire secondo modalità che dovranno in ogni caso tenere conto della quantità delle Adesioni pervenute in sede di Offerta, della situazione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente e dell'andamento dei mercati italiano e internazionale.
- 12) Successivamente l'Offerente farà quanto in suo potere (ivi incluso l'esercizio dei propri diritti di voto nell'Assemblea dei soci dell'Emittente) al fine di consentire una delibera di approvazione di un aumento di capitale sociale dell'Emittente (l'Aumento di capitale), riservato all'Offerente con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, da eseguirsi mediante conferimento delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Cem s.p.a. (sub-holding di controllo del gruppo Cem e interamente posseduta dall'Offerente).
- 13) A seguito dell'esecuzione dell'Aumento di capitale gli Azionisti dell'Emittente che non avranno aderito all'Offerta si troveranno soci di una società che svolge un'attività radicalmente diversa rispetto a quella precedentemente esercitata, ossia principalmente un'attività immobiliare.
- 14) L'Assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente, in data 30 giugno 2005, prendendo atto dell'avvenuta stipulazione dell'Accordo Quadro ed approvandone, per quanto di propria competenza, le linee guida ha deliberato, nell'ottica del successivo previsto sviluppo delle attività

sociali nel settore immobiliare, di modificare lo statuto sociale dell'Emittente nella parte relativa all'oggetto sociale che dal settore cosmetico e farmaceutico diventa settore immobiliare.

- 15) Tale modifica dell'oggetto sociale avrà efficacia dalla data di iscrizione della delibera di Aumento del capitale sociale, ovvero dalla data di efficacia della diversa operazione a seguito della quale si procederà alla integrazione delle attività immobiliari rappresentative del patrimonio dell'Offerente.
- 16) L'efficacia della delibera di modifica dell'oggetto sociale di cui al punto precedente – in quanto avente carattere di significatività ai sensi delle previsioni degli articoli 2437 e seguenti del Codice Civile, darà la possibilità ai soci dell'Emittente, che non avranno concorso all'assunzione di tale deliberazione, di esercitare il diritto di recesso.
- 17) In base al disposto dell'art. 2437 comma 3 del Codice Civile, per i casi di recesso nelle società con azioni quotate sui mercati regolamentari, il valore di liquidazione delle azioni da riconoscere agli azionisti recedenti venga determinato facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni ordinarie della società nei sei mesi che precedono la data di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare su una significativa modifica dell'oggetto sociale.
- 18) Pertanto, essendo stato pubblicato in data 14 maggio 2005, l'avviso di convocazione dell'assemblea straordinaria dell'Emittente di cui al punto 12) che precede e tenutasi il 30 giugno 2006, il valore di liquidazione delle azioni in sede di esercizio del diritto di recesso è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in Euro 0,327 per ciascuna azione ordinaria.

\*^\*^\*^\*

Il Consiglio di Amministrazione, premesso quanto sopra, dopo ampio ed approfondito esame del Comunicato e del Documento di Offerta, comunica quanto segue.

^\*^\*^\*^\*^\*

A) Questo Consiglio di Amministrazione nella seduta dello scorso 11 maggio 2005, tenuto conto dei seguenti principali elementi;

- il contenuto dell'Accordo Quadro così come comunicato dalle parti e come sopra sintetizzato;
- che si tratta di un'offerta pubblica di acquisto eseguibile nel contesto di un più ampio progetto di sviluppo di nuove attività sociali, nell'interesse di tutti gli azionisti;
- la presenza di un gruppo imprenditoriale, la CEMLUX s.a. , operante nel ramo delle attività immobiliari di sviluppo, interessato alla quotazione di borsa e pertanto impegnatosi a lanciare un'offerta pubblica di acquisto sull'intero capitale sociale della Perlier s.p.a., al prezzo unitario di 0,29 Euro per azione, e condizionata all'avvenuta cessione a terzi di tutte le attuali attività operative della società stessa nel settore cosmetico (comprendente di nome Perlier e marchi) conferite nella costituenda società di capitali interamente controllata da Perlier s.p.a. ad un prezzo minimo prefissato pari ad Euro 10,95 milioni.
- la disponibilità da parte del suddetto gruppo imprenditoriale ad incrementare il prezzo unitario minimo dell'Opa, in conseguenza dell'eventuale maggior prezzo che potrebbe essere conseguito da Perlier s.p.a. per la vendita della totalità del capitale sociale della costituenda controllata, rispetto al prezzo minimo di Euro 10,95 milioni, fermo restando che qualora la vendita delle quote o azioni della costituenda controllata fosse suscettibile di comportare un aumento del prezzo di Opa al di sopra del limite massimo di Euro 0,35, l'offerente si riserva di non procedere nell'offerta;
- l'intenzione, dichiarata dal Presidente del gruppo imprenditoriale suddetto, di sviluppare le attività della società quotata, in caso di esito positivo dell'Opa, nel settore immobiliare attraverso un successivo aumento di capitale sociale riservato al nuovo azionista di controllo e da deliberarsi in natura mediante conferimento di partecipazioni in società immobiliari, e con conseguente possibilità per gli attuali o futuri azionisti di minoranza della società di beneficiare di eventuali favorevoli risultati di tale nuova attività sociale;
- la possibilità che le attuali attività operative di Perlier vengano cedute, nell'ambito del descritto progetto di conferimento e cessione e condizionatamente all'effettiva possibilità di dare esecuzione dell'OPA nei termini sopra indicati, all'attuale azionista di controllo e che pertanto l'operazione venga posta in essere con una parte correlata, con la conseguente necessità che le relative procedure debbano assicurare la massima trasparenza e siano idonee ad assicurare il conseguimento di un prezzo adeguato;
- la presenza di un atto di obbligo dell'azionista di controllo della PERLIER S.p.a di rendersi acquirente, senza alcuna garanzia da parte della società venditrice, diversa da quella della libertà e disponibilità della partecipazione ceduta nel capitale della società conferitaria, delle attuali attività operative di Perlier s.p.a. al prezzo di euro 10.95 milioni qualora, in seguito alla conclusione delle procedure per la vendita della medesima, secondo criteri di necessaria trasparenza ed idonei a conseguire un prezzo adeguato, non sia stato individuato alcun terzo acquirente disponibile a riconoscere un prezzo effettivo superiore;
- che tale atto di obbligo sarebbe stato valido anche nel caso in cui le stime, che sarebbero poi state eseguite in sede di conferimento nonché sul valore venale della società conferitaria, avessero poi eventualmente dato un risultato inferiore, a fronte di che l'azionista di controllo ha rinunciato a priori a chiedere una corrispondente riduzione di prezzo, condizionando tuttavia tale sua disponibilità al corrispondente diritto di esercitare facoltà di acquisto delle quote o azioni rappresentative del capitale della società conferitaria:
  - a) al maggior prezzo corrispondente al maggior valore che dovesse essere eventualmente indicato a Perlier dal risultato delle suddette stime peritali, qualora il Consiglio decidesse di procedere alla vendita a tale maggior prezzo;
  - b) al maggior prezzo corrispondente ad eventuali offerte di acquisto cauzionate (e aventi termini e condizioni idonei a soddisfare la condizione cui è subordinato il lancio dell'Opa) che dovessero pervenire a Perlier o dovessero essere dalla stessa raccolte per la alienazione delle quote o

azioni della società conferitaria senza garanzie da parte della venditrice diverse da quelle della libertà e disponibilità della partecipazione;

ha accolto favorevolmente il progetto contenuto nell'Accordo Quadro ed ha deliberato :

- a) di avviare le procedure per il conferimento di tutta l'azienda Perlier e delle sue controllate in una società di capitali di nuova costituzione, interamente controllata da Perlier s.p.a., e finalizzato all'eventuale successiva cessione a terzi di tutte le azioni / quote costituenti l'intero capitale sociale della suddetta società, nell'ambito del descritto progetto e condizionata all'effettiva esecuzione dell'OPA;
- b) di avviare le procedure per l'accertamento del valore venale di mercato delle attività operative, conferendo ad ACB Consulting s.r.l. ( ACB GROUP ) di Milano un incarico per la valutazione dell'azienda Perlier, comprese le sue società controllate, sulla base della proposta di valutazione da quest'ultima formulata;
- c) di convocare l'assemblea ordinaria e straordinaria degli azionisti per l'assunzione delle conseguenti delibere.

B) L'assemblea straordinaria degli azionisti riunitasi in data 30 giugno 2005, ha assunto tra l'altro le seguenti delibere:

- a) ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione ad effettuare il conferimento dell'attuale azienda operativa, trattenendo una liquidità pari a circa 1 milione di Euro, in una società di capitali di nuova costituzione ed interamente controllata, finalizzato alla successiva cessione a terzi di tutte le azioni o quote della società suddetta;
- b) ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione a cedere a terzi tutte le azioni o quote della società di nuova costituzione, che sarà titolare dell'attuale azienda operativa, nell'ambito del descritto progetto e condizionatamente all'effettiva esecuzione dell'Opa, secondo procedure idonee ad assicurare la massima trasparenza ed utili ad assicurare il conseguimento di un prezzo adeguato (e comunque non inferiore a Euro 10,95 milioni) nonché condizioni e termini idonei a soddisfare la condizione per il lancio dell'Opa, nell'interesse di tutti gli azionisti;
- c) ha modificato l'oggetto sociale dal settore cosmetico a quello immobiliare, modifica che avrà effetto dalla data di iscrizione nel registro delle imprese della delibera di aumento del capitale sociale ovvero della diversa delibera od efficacia della diversa operazione a seguito della quale, ad avvenuto esito positivo dell'Opa, si procederà all'integrazione delle attività immobiliari del soggetto offerente Cemlux s.a. nella Perlier s.p.a.;
- d) ha approvato i termini e le modalità per l'esercizio del diritto di recesso, fissate dal Consiglio di Amministrazione ai sensi art. 2437 e seguenti del Codice Civile, e quantificato in Euro 0,327 per ciascuna azione, che dovesse insorgere in capo agli azionisti legittimati in conseguenza dell'iscrizione nel registro delle imprese della delibera che avrà reso efficace la modifica significativa dell'oggetto sociale di cui al precedente paragrafo.

C) Questo Consiglio di Amministrazione nella seduta dello scorso 30 giugno 2005, ha deliberato:

- a) di procedere alla costituzione di una società a responsabilità limitata denominata PERLIER s.r.l. – avente sede in Milano – Corso Monforte n. 36 – con un capitale sociale iniziale, di Euro 10.000, interamente sottoscritto e versato dalla PERLIER s.p.a., approvandone il relativo statuto e designando nella carica di Amministratore Unico il Consigliere Sig. Alberto AIMI;
- b) di conferire alla interamente controllata PERLIER S.r.l., allorché sarà regolarmente costituita, e nel contesto dell'effettiva esecuzione dell'Opa annunciata dal gruppo CEMLUX, l'intera azienda sociale afferente le attività cosmetiche e comprendenti le immobilizzazioni immateriali, ivi compresi il nome PERLIER e tutti i relativi marchi di commercio registrati, le immobilizzazioni materiali, le giacenze di magazzino, i crediti, i debiti, il personale dipendente in forza, le partecipazioni nelle società controllate e collegate, i contratti commerciali e di servizi in essere, i rapporti bancari, ad eccezione di una liquidità pari a 1 milione di Euro circa, che rimarrà di proprietà di PERLIER s.p.a. e non sarà oggetto di conferimento;

- a) di incaricare il Prof. Angelo Miglietta dell'Università di Milano di procedere alla relazione di stima dei beni oggetto di conferimento, ai sensi dell'art. 2465 del Codice Civile.

D) Questo Consiglio di Amministrazione in una ulteriore seduta tenutasi sempre lo scorso 30 giugno 2005,

- preso atto che l'advisor incaricato ABC CONSULTING S.r.l. ha consegnato al Consiglio una relazione di stima del valore venale dell'azienda cosmetica, dalla quale emergeva che tale valore è compreso in un *range* minimo e massimo da 13,2 milioni di Euro a 13,9 milioni di Euro;
- ritenuto pertanto necessario ed opportuno procedere alla nomina di un advisor indipendente al quale affidare l'incarico di:
  - a) verificare sul mercato l'esistenza di eventuali soggetti disponibili a presentare al Consiglio di Amministrazione offerte concorrenziali, rispetto a quella presentata dall'azionista di controllo, per l'acquisto della costituenda società di capitali che sarà proprietaria dell'azienda cosmetica di Perlier;
  - b) procedere alla raccolta ed alla trasmissione al Consiglio delle eventuali offerte concorrenziali, sulla base di apposito "information memorandum", concordato con il Consiglio stesso;
  - c) assistere il Consiglio nella successiva attuazione delle procedure di cessione della suddetta società controllata;
- esaminata la proposta di incarico professionale pervenuta da MILESTONE ADVISORY HOUSE s.r.l. – Milano – società facente capo ai Professori Paolo Vantellini e Roberto Tasca;
- accertata l'indipendenza e la professionalità della suddetta società, risultante anche dai prestigiosi incarichi professionali svolti per conto di primari soggetti economici nazionali;

ha deliberato di conferire alla MILESTONE ADVISORY HOUSE s.r.l. – Milano – un incarico professionale per l'assistenza, in qualità di Advisor di PERLIER s.p.a., nella procedura di vendita della costituenda PERLIER s.r.l. che sarà proprietaria dell'azienda cosmetica Perlier, secondo la proposta dalla stessa pervenuta.

E) Questo Consiglio di Amministrazione nella seduta dello scorso 20 luglio 2005, tenuto conto:

- che la procedura avviata con l'ausilio di MILESTONE ADVISORY HOUSE s.r.l. ed avente come obiettivo di verificare sul mercato l'esistenza di eventuali soggetti disponibili a presentare offerte concorrenziali, rispetto a quella presentata dall'azionista di controllo, per l'acquisto della costituita società di capitali Perlier s.r.l. che sarà proprietaria / conferitaria dell'azienda cosmetica di Perlier, non ha avuto esito per mancanza di valide e concrete manifestazioni di interesse da parte del mercato;
- degli impegni assunti dall'azionista di controllo nei confronti di Perlier s.p.a. e descritti dettagliatamente al precedente punto A) di cui sopra;
- delle risultanze della valutazione peritale dell'intera azienda redatta dall'Advisor ACB CONSULTING S.r.l. in data 27 giugno 2005, dalla quale emerge che tale valore è compreso in un *range* minimo e massimo da 13,2 milioni di Euro a 13,9 milioni di Euro;
- che da tale valutazione, riguardante il valore venale dell'intera azienda cosmetica, al fine di addivenire ad una corrispondente valutazione della Perlier s.r.l., conferitaria dell'azienda cosmetica ed oggetto di cessione, va preliminarmente sottratta la somma di 1,037 milioni di Euro che rappresenta la parte di liquidità, facente parte dell'azienda, che non è oggetto di conferimento e che rimane quindi di proprietà di Perlier S.p.a.;
- che pertanto il range minimo e massimo di valutazione dell'intero capitale della conferitaria Perlier s.r.l., al lordo degli effetti fiscali ed avendo come base la valutazione attribuita all'intera azienda cosmetica da parte di ACB Consulting s.r.l., si riduce ad un *range* compreso fra 12,16 milioni di Euro e 12,86 milioni di Euro;
- che la suddetta valutazione, al fine di renderla omogenea ed comparabile con la valutazione del valore di tutte le quote del capitale sociale della conferitaria Perlier s.r.l., va ulteriormente rettificata

- in diminuzione in misura corrispondente alla stima delle imposte latenti sulle plusvalenze evidenziate da ABC Consulting s.r.l. nella suddetta valutazione, rispetto al valore contabile e fiscalmente riconosciuto dell'azienda conferenda, non assoggettate a tassazione in capo alla conferente in sede di conferimento, avendo scelto di effettuare un conferimento dell'azienda secondo il regime di continuità dei valori fiscali di cui all'art. 176 del TUIR;
- che la rettifica in diminuzione attribuibile al suddetto effetto fiscale, partendo dal suddetto *range* di valutazione di ACB Consulting s.r.l. e tenuto conto del valore contabile e fiscalmente riconosciuto dei beni oggetto di conferimento e che sarà iscritto nel bilancio della società conferitaria, può essere stimata in un *range* compreso fra 1,6 e 1,8 milioni di Euro;
  - che pertanto il valore della totalità delle quote del capitale sociale della conferitaria Perlier s.r.l., che a conferimento avvenuto sarà proprietaria dell'azienda cosmetica iscritta a bilancio a valori di libro contabilmente e fiscalmente riconosciuti e soggetti a plusvalori lordi da effetto fiscale, avendo come base il *range* di valore attribuito da ACB Consulting s.r.l. all'intera azienda e rettificato come indicato ai paragrafi che precedono, può essere ragionevolmente stimato in un *range* compreso fra 10,6 milioni di Euro e 11,1 milioni di Euro;
  - che sulla base di una lettera preliminare trasmessa in data odierna al Consiglio a firma del Prof. Angelo Miglietta, incaricato della redazione della relazione di stima per il conferimento dell'azienda cosmetica nella Perlier s.r.l., ai sensi dell'art. 2465 del Codice Civile, relazione di stima che sarà asseverata entro il prossimo 25/7/2005, il valore venale dell'azienda conferita verrà stimato dal suddetto perito incaricato in un *range* compreso fra 8 e 8,5 milioni di Euro;
  - che l'azionista di controllo Sig. Giancarlo Giraudi ha trasmesso in data odierna al Consiglio una comunicazione nella quale precisa che, dopo aver preso atto degli esiti delle valutazioni peritali richieste dal Consiglio e della conclusione con esito negativo della procedura di raccolta sul mercato di eventuali manifestazioni di interesse da parte di terzi all'acquisto di Perlier s.r.l., intende mantenere il suo obbligo di acquisto della Perlier s.r.l., sempre subordinatamente al verificarsi della condizione di avvenuta conclusione con esito positivo dell'Opa annunciata da Cemlux s.a. sulla totalità delle azioni di Perlier s.p.a., solo nel caso in cui il prezzo di cessione di Perlier s.r.l. non sia superiore a 10,95 milioni di Euro;
  - che nell'ambito delle diverse valutazioni peritali di cui il Consiglio dispone, ed in assenza di offerte alternative dal mercato, anche partendo dalla valutazione massima dell'intera azienda cosmetica effettuata da ACB Consulting s.r.l. e come sopra tecnicamente rettificata al fine di renderla omogenea e comparabile con la valutazione del valore di tutte le quote del capitale sociale della conferitaria Perlier s.r.l., si giunge alla determinazione di un valore sostanzialmente equivalente al prezzo massimo che l'azionista di controllo si è obbligato a pagare per l'acquisto della Perlier s.r.l.;
  - che alla data della delibera, avendo avuto modo di esaminare in modo maggiormente dettagliato e sulla base della documentazione informalmente trasmessa dal gruppo CemLux s.a. - costituita dall'informativa relativa ai bilanci di esercizio, le valutazioni peritali sulla consistenza patrimoniale del gruppo e la bozza del documento informativo in corso di predisposizione per il lancio dell'Opa - la struttura, la consistenza patrimoniale ed i programmi di sviluppo nel settore immobiliare del gruppo suddetto, con riserva di un esame più approfondito in sede di deposito definitivo del documento informativo redatto dall'offerente ai sensi dell'art. 102 del D. Lgs. n. 58/98 in base al quale dovrà essere emesso il comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del D. Lgs. n. 58/98, questo Consiglio conferma il giudizio favorevole sul gruppo Cemlux s.a. e sul suo progetto di sviluppo nel settore immobiliare e ritiene pertanto che, nel caso dette attività immobiliari venissero integrate nella società quotata in esecuzione del suddetto progetto, ne potranno trarre beneficio anche gli attuali azionisti di Perlier s.p.a. che decideranno di non aderire all'Opa.;
  - che una delle condizioni previste nell'accordo quadro fra il gruppo Cemlux s.a. e l'azionista di controllo di Perlier s.p.a., affinché possa essere lanciata l'Opa ed eseguito quindi il processo di integrazione nella quotata delle attività immobiliari del gruppo Cemlux s.a., è quella di avvenuta stipula del contratto di cessione a terzi della Perlier s.r.l. conferitaria dell'attuale azienda cosmetica di Perlier s.p.a.;
  - che al momento in cui verrà iscritta nel registro delle imprese la delibera assembleare che realizzerà l'integrazione nella società quotata delle attività immobiliari del gruppo CemLux s.a. e diventerà quindi efficace la modifica sostanziale dell'oggetto sociale della società già deliberata dall'assemblea straordinaria degli azionisti di Perlier s.p.a. lo scorso 30 giugno, gli azionisti legittimati potranno

esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 e seguenti del Codice Civile, il cui valore è già stato determinato in misura pari ad Euro 0,327 per azione;

il Consiglio di Amministrazione, valutati tutti gli elementi di cui sopra, ha deliberato di autorizzare la cessione alla società controllante Kelemata s.p.a., società controllata dal Signor Giancarlo Giraudi, di tutte le quote della Perlier s.r.l. , condizionatamente all'effettiva esecuzione e favorevole conclusione dell'Opa che dovrà essere lanciata sull'intero capitale sociale della Perlier s.p.a. dal gruppo CEMLUX s.a. secondo il progetto di sviluppo delle attività sociali precedentemente illustrato, al prezzo complessivo di Euro 10.950.000 (diecimilioninovecentocinquantamila).

^\*^\*^\*^

Il contratto di cessione di tutte le quote della Perlier s.r.l. alla Kelemata s.p.a. è stato stipulato in data 5 settembre 2005 e la sua efficacia è stata sospensivamente condizionata alla positiva conclusione dell'Opa con il regolare pagamento del corrispettivo offerto.

Nel caso di positiva conclusione dell'operazione di cessione della Perlier s.r.l. nei termini come sopra deliberati, la Perlier s.p.a. conseguirà una plusvalenza pari a circa 3,1 milioni di Euro, ed il suo patrimonio netto consolidato ammonterà a circa 12 milioni di Euro, interamente ed unicamente costituito dalla liquidità derivante dalla cessione suddetta e dalla liquidità non conferita, pari ad un equivalente valore di 0,248 Euro per azione.

Pertanto l'Offerente nel determinare il corrispettivo dell'Offerta in ragione di 0,29 Euro per azione, ha tenuto conto del valore del patrimonio dell'Emittente interamente costituito dalla predetta liquidità incassabile in seguito al perfezionamento della cessione di Perlier s.r.l. , ed ha attribuito quindi all'*asset* immateriale rappresentato dallo *status* di società quotata in Borsa un valore di 0,042 Euro per azione pari a complessivi 2.034.900 Euro.

Il corrispettivo unitario dell'Offerta pari a 0,29 Euro per azione è tuttavia inferiore al corrispettivo unitario conseguibile dagli azionisti legittimati che intendano avvalersi del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 e seguenti del codice civile e che è stato determinato in misura pari a 0,327 Euro per azione.

Tale diritto di recesso sarà esercitabile dagli azionisti legittimati dalla data di efficacia della deliberazione dell'Assemblea dei soci del 30 giugno 2005 relativa alla modifica statutaria dell'oggetto sociale concernente lo svolgimento di attività in ambito immobiliare ed avente carattere di significatività ai fini dell'art. 2437 e ss. del Codice Civile e, pertanto dalla data di iscrizione nel registro delle imprese della delibera di Aumento del Capitale sociale ovvero della diversa delibera od efficacia della diversa operazione a seguito della quale, ad avvenuto esito positivo dell'Offerta, si procederà all'integrazione delle attività immobiliari del soggetto Offerente Cemlux s.a. nell'Emittente Perlier s.p.a. Il differimento dell'efficacia della menzionata delibera assembleare di modifica dell'oggetto sociale è stato valutato dall'Assemblea di Perlier come funzionale al fine di consentire ai soci dell'Emittente di poter valutare a priori gli effetti dell'intera operazione.

La delibera di approvazione dell'Aumento di Capitale di Perlier da liberarsi mediante conferimento della partecipazione rappresentativa dell'intero capitale di Cem, sulla base delle informazioni sino ad oggi in possesso di questo Consiglio di Amministrazione dovrebbe, essere assunta immediatamente dopo la positiva conclusione dell'Offerta, avuto riguardo ai soli tempi tecnici necessari e previsti dalle norme vigenti.

Il corrispettivo unitario dell'Offerta pari a 0,29 Euro per azione è altresì inferiore alle attuali quotazioni di Borsa.

Il prospetto che segue, evidenziato altresì al paragrafo E. 3 della Bozza Documento di Offerta, riporta la media ponderata dei prezzi ufficiali del titolo dell'Emittente, calcolata nei 12 mesi che hanno preceduto il 23 agosto 2005 incluso, ultimo giorno di Borsa Aperta immediatamente precedente l'emissione

da parte dell'Offerente del comunicato stampa, a sensi dell'art. 114 del TUF e dell'art. 66 del Regolamento Emittenti contenente la dichiarazione dell'intenzione da parte dell'Offerente di lanciare l'Offerta.

Media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni	In Euro
ultimo 1 mese	0.56
ultimi 3 mesi	0.53
ultimi 6 mesi	0.50
ultimi 12 mesi	0.46

Questo Consiglio di Amministrazione fa rilevare inoltre che in caso di conclusione positiva dell'Offerta con conseguente esecuzione del contratto di cessione di Perlier s.r.l., conferitaria dell'attuale azienda cosmetica, ed a seguito del previsto conferimento, in sede di Aumento di capitale sociale dell'Emittente, da parte dell'Offerente della partecipazione detenuta nel capitale di Cem s.p.a., le attività dell'Emittente finiranno con il coincidere con quella svolta dalla stessa Cem s.p.a. direttamente od indirettamente tramite le sue società controllate e, pertanto, gli azionisti dell'Emittente che non intendano aderire all'Offerta, né esercitare il diritto di recesso ai sensi art. 2437 e seguenti del Codice Civile, né cedere le loro azioni sul mercato, si troveranno ad essere azionisti di una società quotata che svilupperà le nuove attività sociali nel settore immobiliare.

A tale ultimo riguardo il Consiglio prende atto dei programmi e delle linee guida sulla base delle quali si svilupperà in un orizzonte temporale di breve e medio termine la strategia di crescita e di sviluppo del gruppo CEM, illustrato nel paragrafo G.3.3 e seguenti della Bozza Documento di Offerta.

Il Consiglio pertanto, confermando le valutazioni precedentemente espresse, non intende procedere alla convocazione di un'assemblea avente ad oggetto l'autorizzazione al compimento di atti od operazioni per contrastare l'Offerta, ai sensi e per gli effetti dell'art. 104 del TUF.

^^\*\*^

In conformità all'art. 39 del Regolamento Emittenti si precisa che l'Emittente non possiede direttamente od indirettamente quote del capitale dell'Offerente, né possiede azioni proprie.

^^\*\*^

Secondo quanto dichiarato all'Emittente nessun componente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente possiede azioni dell'Emittente.

^^\*\*^

Per l'esercizio 2005 sono stati deliberati i seguenti compensi a favore dei componenti il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente:

Soggetto	Carica ricoperta	Scadenza carica	Emolumenti per la carica (Euro)	Altri compensi
Costantino Lazzari	Presidente	Appr. bil. 2006	31.000	-
Maria Elena Giraudi	Amm. Delegato	Appr. bil. 2006	37.000	-
Alberto Aimi	Consigliere	Appr. bil. 2006	6.000	-

Giuseppe Bracco	Consigliere	Appr. bil. 2006	6.000	-
Gian Luca Giraudi	Consigliere	Appr. bil. 2006	27.000	-
Corrado Versino	Consigliere	Appr. bil. 2006	6.000	-

^\*^\*^

Per l'esercizio 2005 sono stati deliberati i seguenti compensi al collegio sindacale, conformi alla tariffa professionale.

Soggetto	Carica ricoperta	Scadenza carica	Emolumenti per la carica (Euro)	Altri compensi
Alessandro Rayneri	Presidente	Appr. bil. 2006	6.700	
Piero Rosso	S. effettivo	Appr. bil. 2006	4.950	
Sergio Vasconi	S. effettivo	Appr. bil. 2006	4.950	

^\*^\*^

Non esistono accordi rilevanti o patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del TUF fra l'Offerente e gli altri azionisti dell'Emittente.

^\*^\*^

Non si sono verificati fatti di rilievo che non siano stati indicati nel Bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 e nelle successive relazioni trimestrale al 31 marzo 2005 e semestrale al 30 giugno 2005.

^\*^\*^

Qualora, successivamente alla data del presente comunicato, si dovessero verificare fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, ne verrà dato tempestivo aggiornamento tramite apposito comunicato.

^\*^\*^

Torino, 6 settembre 2005

PERLIER S.p.A.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Dott. Costantino LAZZARI"