



BONTA' e SALUTE

Emittente

Valsoia S.p.A.

Azionisti Venditori

Finsalute S.p.A.
Angela Bergamini
Cesare Doria e Zuliani
Lorenzo Sassoli de Bianchi

Global Coordinator

Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica
Lead Manager del Collocamento Istituzionale
Listing Partner
Specialista



FATTORI DI RISCHIO

L'OPERAZIONE DESCRITTA NEL PROSPETTO INFORMATIVO PRESENTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI.

AL FINE DI EFFETTUARE UN CORRETTO APPREZZAMENTO DELL'INVESTIMENTO, GLI INVESTITORI SONO INVITATI A VALUTARE GLI SPECIFICI FATTORI DI RISCHIO RELATIVI A VALSOIA S.P.A. ("VALSOIA" O LA "SOCIETÀ" O L'"EMITTENTE"), AL SETTORE DI ATTIVITÀ IN CUI ESSA OPERA, NONCHÉ AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI.

I FATTORI DI RISCHIO DESCRITTI DI SEGUITO DEVONO ESSERE LETTI CONGIUNTAMENTE ALLE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO.

I RINVII ALLE SEZIONI, AI CAPITOLI ED AI PARAGRAFI SI RIFERISCONO ALLE SEZIONI, AI CAPITOLI ED AI PARAGRAFI DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1. FATTORI DI RISCHIO LEGATI ALL'EMITTENTE E AL SUO SETTORE DI ATTIVITÀ

1.1 RISCHI CONNESSI AL SETTORE ALIMENTARE/SALUTISTICO

NONOSTANTE VALSOIA GARANTISCA UN EFFICACE CONTROLLO DI QUALITÀ SULLE PRODUZIONI PROPRIE E SU QUELLE ESEGUITE ALL'ESTERNO ATTRAVERSO UN COSTANTE MONITORAGGIO DELLE MATERIE PRIME, DEL PROCESSO PRODUTTIVO E DEI PRODOTTI FINITI, NON SI PUÒ ESCLUDERE, AL PARI DI OGNI IMPRESA ATTIVA NEL SETTORE ALIMENTARE, UN'EVENTUALE CONTAMINAZIONE ACCIDENTALE DEL PRODOTTO DA PARTE DI AGENTI ESTERNI NON PREVISTI NELLA FORMULAZIONE DEL PRODOTTO STESSO.

1.2 RISCHI CONNESSI AI RAPPORTI CON LE CENTRALI DI ACQUISTO

VALSOIA RIVENDITA L'OFFERTA DEI PROPRI PRODOTTI ALLA GDO E VANITA' OLTRE 700 CLIENTI. IN ITALIA, NELL'AMBITO DELLA GDO, È TUTTAVIA PRASSI CHE LA DEFINIZIONE DEGLI ACCORDI COMMERCIALI CON I FORNITORI, VENGA SVOLTA NELLA MAGGIOR PARTE DEI CASI DALLE CENTRALI DI ACQUISTO CHE RAGGRUPPANO DIVERSI OPERATORI.

I RAPPORTI CON LE CENTRALI DI ACQUISTO VENGONO REGOLATI MEDIANTE LA STIPULA DI ACCORDI QUADRO, CON VALIDITÀ ANNUALE, CHE DEFINISCONO, PER TUTTI GLI AFFILIATI ALLA CENTRALE, IL LISTINO PREZZI E LE ALTRE CONDIZIONI COMMERCIALI TRA LE QUALI SCONTI IN FATTURA E/O DIFFERITI E CONTRIBUTI PROMOZIONALI. TALI SCONTI POSSONO ESSERE EVENTUALMENTE LEGATI AL RAGGIUNGIMENTO DI DETERMINATI LIVELLI DI VENDITA PREDDEFINITI.

TALI ACCORDI QUADRO DANNO LA FACOLTÀ A VALSOIA DI PRENDERE CONTATTO CON I SINGOLI CLIENTI AFFILIATI ALLA CENTRALE AI FINI DELLA VENDITA DEI PROPRI PRODOTTI. TUTTAVIA, NELL'EVENTUALITÀ IN CUI VENISSERO A INTERRUPEPERSI UNO O PIÙ RAPPORTI CON LE SUDDETTE CENTRALI, DATO IL RELATIVO GRADO DI AUTONOMIA CHE MANTENGONO I SINGOLI AFFILIATI, NON SI PUÒ COMUNQUE ESCLUDERE LA POSSIBILITÀ DI UN CONTATTO DIRETTO DA PARTE DI VALSOIA NEI CONFRONTI DI SINGOLI CLIENTI.

IN TALI ACCORDI NON SONO GENERALMENTE PREVISTI TERMINI DI RECESSO, CLAUSOLE RISOLUTIVE ESPRESSE O VINCOLI DI ESCLUSIVA.

I PUNTI VENDITA AFFILIATI ALLE 5 PRINCIPALI CENTRALI DI ACQUISTO COSTITUISCONO CIRCA IL 80% DELLA GDO IN ITALIA. DATA LA CONCENTRAZIONE IN ACQUISTO OGNI CENTRALE DISPONE DI UNA NOTEVOL FORZA CONTRATTUALE NELLA DEFINIZIONE DELLE CONDIZIONI MA VALSOIA, ANCHE IN FUNZIONE DELLA NOTORIETÀ DEI PROPRI MARCHI E DELL'ELEVATA CARATTERISTICA DI SERVIZIO DEI PROPRI PRODOTTI, MANTIENE DA MOLTI ANNI CONSOLIDATI RAPPORTI COMMERCIALI CON TUTTE LE PRINCIPALI CENTRALI DI ACQUISTO ITALIANE.

LA PERCENTUALE DI FATTURATO 2005 RIFERITA ALLE PRIME 5 CENTRALI DI ACQUISTO È PARI A CIRCA IL 69%; LA PERCENTUALE RIFERITA ALLE PRIME 10 CENTRALI È PARI A CIRCA IL 84%. LA PERCENTUALE DI FATTURATO 2005 RIFERITA AI PRIMI 5 CLIENTI È PARI A CIRCA IL 23%; LA PERCENTUALE RIFERITA AI PRIMI 10 CLIENTI È PARI A CIRCA IL 33%.

PER TALE MOTIVO, SEPPUR IN PRESENZA DI UN ELEVATO NUMERO DI CLIENTI, NELL'EVENTUALITÀ IN CUI VENISSERO A INTERRUPEPERSI UNO O PIÙ RAPPORTI CON LE SUDDETTE CENTRALI, SI POTREBBE VERIFICARE UN IMPATTO NEGATIVO SUI RISULTATI ECONOMICI DELLA SOCIETÀ.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.6 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.3 ECCEZIONI E RICHiami DI INFORMATIVA DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI BILANCI DELL'EMITTENTE

I BILANCI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2003, 2004 E 2005, PREDISPOSTI IN CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI ITALIANI, SONO STATI SOTTOPOSTI A REVISIONE CONTABILE DA PARTE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE CHE HA EMESSO LE PROPRIE RELAZIONI RISPETTIVAMENTE IN DATA 18 MAGGIO 2004, 13 APRILE 2005 E 27 MARZO 2006. TALI RELAZIONI, DI SEGUITO ALLEGATE, INCLUDONO:

- **UN RILIEVO** RIGUARDANTE SIA PER IL 2003, 2004 E 2005 UNA SOPRAVALUTAZIONE DEL FONDO SVALUTAZIONE CREDITI PER CIRCA 700 MILA EURO RIFLESSO NEI SOPRACITATI BILANCI. CONSEGUENTEMENTE IL PATRIMONIO NETTO DELLA SOCIETÀ RISULTA AL NETTO DEI RELATIVI EFFETTI FISCALI TEORICI, SOTTOVALUTATO AL 31 DICEMBRE 2003 PER CIRCA EURO 462 MILA, AL 31 DICEMBRE 2004 PER CIRCA EURO 470 MILA E AL 31 DICEMBRE 2005 PER CIRCA EURO 470 MILA.

ANCHE PER IL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2005, REDATTO DALLA SOCIETÀ IN CONFORMITÀ AGLI IFRS ADOTTATI DALLA UNIONE EUROPEA E PER I DATI FINANZIARI RISPESI AL 31 DICEMBRE 2004 SECONDO I CITATI IFRS LE RELAZIONI DEL REVISORE EMESSE IN DATA 8 GIUGNO 2006 INCLUDONO ANALOGA ECCEZIONE.

I RILIEVI SOPRA SINTETIZZATI SONO RIPORTATI INTEGRALMENTE AL PARAGRAFO 20.6.1, CAPITOLO 20, SEZIONE SECONDA DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

TENUTO CONTO DELLA SUESPONTA ECCEZIONE E DELLA PROSSIMA ACQUISIZIONE DELLO STATUS DI SOCIETÀ QUOTATA, LA SOCIETÀ SI IMPEGNA A MODIFICARE LA CONSISTENZA DI TALE FONDO SVALUTAZIONE CREDITI IN SEDE DI REDAZIONE DEI PRIMI CONTI ECONOMICI-PATRIMONIALI PUBBLICATI NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2006 E RELATIVI ALL'ANNO SOLARE IN CORSO SECONDO QUANTO DISPOSTO DAL PRINCIPIO CONTABILE IAS 8. C'IO AL FINE DI RENDERE TALI CONTI CONFORMI AI PRINCIPI CONTABILI DI RIFERIMENTO.

1.4 RISCHI CONNESSI ALLA QUALITÀ E DISPONIBILITÀ DELLE MATERIE PRIME E SEMILAVORATI

VALSOIA È STATA SINORA CAPACE DI REPERIRE ED ACQUISTARE MATERIE PRIME IN MISURA ADEGUATA A

Avviso di avvenuta pubblicazione del Prospetto Informativo, ai sensi dell'articolo 8, comma 2, del regolamento approvato con delibera Consob n 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato, relativo all'Offerta Pubblica e all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Expandi organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie Valsoia S.p.A. depositato presso la Consob in data 3 luglio 2006 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del nulla-osta con nota del 28 giugno 2006, protocollo n. 6055703.

Il Prospetto, contenente le informazioni sull'investimento, è a disposizione presso la sede legale di Valsoia S.p.A. (anche sul sito internet dell'Emittente: www.valsoia.it), Borsa Italiana S.p.A. e gli intermediari incaricati del collocamento che sono tenuti a consegnarne copia gratuita a chi ne faccia richiesta.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi. I termini utilizzati nel presente avviso con la lettera maiuscola, non espressamente definiti, sono utilizzati con il medesimo significato ad essi rispettivamente attribuito nel Prospetto Informativo.

SOSTENERE LA PRODUZIONE E MANTENERE STANDARD DI QUALITÀ. IN CASO DI TENSIONI SUL FRONTE DELL'OFFERTA, DOVUTE ALLA DIMINUIZIONE DEL NUMERO DEI FORNITORI DI MATERIE PRIME O ALLA SCARSITÀ DELLE MEDESIME, OVVERO AD UN INCREMENTO DELLA CONCORRENZA DEGLI ALTRI OPERATORI DEL SETTORE, VALSOIA POTREBBE INCONTRARE DIFFICOLTÀ NEL REPERIMENTO DI MATERIE PRIME DI ADEGUATA QUALITÀ O IN MISURA SUFFICIENTE PER SOSTENERE LA CRESCITA DELLA PRODUZIONE, O ANCORA SUBIRE INCREMENTI DEI COSTI CON CONSEGUENZE NEGATIVE SULLE PROPRIE POLITICHE DI PREZZO. VALSOIA HA SCELTO DI NON UTILIZZARE MATERIE PRIME GENETICAMENTE MODIFICATE. A TAL PROPOSITO, LA SOCIETÀ PRETENDE CERTIFICAZIONI DA PARTE DEI FORNITORI DELLE MATERIE PRIME A GARANZIA DELL'ASSENZA DI ORGANISMI GENETICAMENTE MODIFICATI. INOLTRE, LA SOCIETÀ SI AVVALE DI CERTIFICAZIONI RILASCIATE DA CSQA E VOLTE A CONFERMARE L'ASSENZA DI ORGANISMI GENETICAMENTE MODIFICATI SIA NELLE MATERIE PRIME UTILIZZATE SIA NEI PRODOTTI FINITI. TUTTAVIA, VALSOIA NON PUÒ ESCLUDERE LA PRESENZA ACCIDENTALE DI ORGANISMI GENETICAMENTE MODIFICATI NEI PRODOTTI COMMERCIALIZZATI. PER TALE RAGIONE, SEBBENE LA PRODUZIONE E COMMERCIALIZZAZIONE DI PRODOTTI GENETICAMENTE MODIFICATI NON SIANO VIETATE IN ITALIA, VALSOIA NON RIPORTA SULLE CONFEZIONI DEI PROPRI PRODOTTI ALCUNA DICHIARA VOLTA A GARANTIRE LA TOTALE ASSENZA DI ORGANISMI GENETICAMENTE MODIFICATI. IN CASO CONTRARIO, L'EVENTUALE SCOPERTA DI ORGANISMI GENETICAMENTE MODIFICATI, SUPERIORI AI LIMITI DI TOLLERANZA, ALL'INTERNO DEI LOTTI DI PRODOTTO COMMERCIALIZZATI COMPORTEREBBE IL RITIRO DEGLI STESSI DAL COMMERCIO NONCHÉ IL RISCHIO DI INCORRERE NELLA RESPONSABILITÀ PENALE DOVUTA ALLA COMMISSIONE DEL REATO DI FRODE NELL'ESERCIZIO DEL COMMERCIO PREVISTO ALL'ART. 515 DEL CODICE PENALE NEI CONFRONTI DELLA SOCIETÀ E DELL'AMMINISTRATORE RESPONSABILE DELL'AREA TECNICA.

LA SOCIETÀ RITIENE DI NON DIPENDERE IN MISURA SIGNIFICATIVA DA ALCUN FORNITORE. NON PUÒ ESCLUDERSI, TUTTAVIA, CHE LA CESSAZIONE PER QUALSIASI CAUSA DEI RAPPORTI DI FORNITURA POSSA, NEL BREVE PERIODO, INFLUENZARE IN MISURA NEGATIVA L'ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ E CHE LE EVENTUALI INIZIATIVE DA INTRAPRENDERE, QUALORA SI RENDESSE NECESSARIA LA SOSTITUZIONE DI TALI FORNITORI, POSSANO PORTARE ONERI O DIFFICOLTÀ LEGATI, TRA L'ALTRO, ALL'ACCURATEZZA E COMPLETEZZA DEI TEST CHE VALSOIA RITIENE NECESSARI PER ASSICURARE IL MANTENIMENTO DEI PROPRI STANDARD QUALITATIVI.

LA PERCENTUALE DI ACQUISTI NEL 2005 DI PRODOTTI FINITI E MATERIE PRIME RIFERIBILE AI PRIMI 5 FORNITORI È PARI A CIRCA IL 66% DEL TOTALE DEI COSTI DI PRODOTTI FINITI E MATERIE PRIME MENTRE QUELLO RELATIVO AI PRIMI 10 È PARI A CIRCA IL 77%.

IN CONSIDERAZIONE DELLA PRESENZA SUL MERCATO DI DIVERSI FORNITORI POTENZIALI, LA SOCIETÀ RITIENE CHE L'INTERRUZIONE DEI RAPPORTI CON UNO O PIÙ DEI SUOI ATTUALI FORNITORI NON DETERMINI, SE NON NEL BREVE PERIODO, UN IMPATTO NEGATIVO SULL'ATTIVITÀ E SUI RISULTATI ECONOMICI DI VALSOIA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE 1, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.5 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.5 RISCHI CONNESSI ALLA STAGIONALITÀ DEI GELATI

IL GELATO, CHE RAPPRESENTA OLTRE IL 25% DEL FATTURATO DELLA SOCIETÀ, È UN PRODOTTO AD ACCENTUATA STAGIONALITÀ IN QUANTO I CONSUMI SI CONCENTRANO IN ALCUNI MESI DELL'ANNO E CHE L'ENTITÀ DEI CONSUMI È CORRELATA ALL'ANDAMENTO CLIMATICO. PERTANTO, UN'ESTATE PARTICOLARMENTE FREDDA POTREBBE AVERE UN IMPATTO NEGATIVO SUI RISULTATI ECONOMICI DI BREVE PERIODO. NELL'ESERCIZIO 2005 IL FATTURATO RELATIVO AI GELATI RIFERIBILE AL PERIODO COMPRESO TRA IL MESE DI MAGGIO ED IL MESE DI SETTEMBRE È STATO PARI AL 75% DEL FATTURATO COMPLESSIVO DI TALE CATEGORIA DI PRODOTTI NELL'INTERO ESERCIZIO.

PER QUANTO RIGUARDA L'ULTIMO TRIENNIO VA SEGNALATO CHE L'ANDAMENTO CLIMATICO DELL'ESTATE 2003 È STATO CARATTERIZZATO DA TEMPERATURE ECCEZIONALMENTE ELEVATE. TALE ANDAMENTO HA INFLUENZATO POSITIVAMENTE IL FATTURATO DEI GELATI VALSOIA CHE HA REGISTRATO A FINE ESERCIZIO UN INCREMENTO PARI A CIRCA IL 20% RISPETTO ALL'ESERCIZIO PRECEDENTE. LA SOCIETÀ RITIENE CHE L'ANDAMENTO DELLE VENDITE DI GELATI RELATIVO AGLI ESERCIZI 2004-2005 NON SIA STATO INFLUENZATO DA FENOMENI DI NATURA CLIMATICA ECCEZIONALI.

1.6 RISCHI CONNESSI ALLA CESSAZIONE DEL RAPPORTO CON WEETABIX
NEL 2005 UNA QUOTA DEL FATTURATO DI VALSOIA PARI A CIRCA IL 6% DERIVA DALLA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI CON MARCHI DI TERZI E, IN PARTICOLARE, DI PRODOTTI REALIZZATI DA WEETABIX E DISTRIBUITI IN ITALIA DA VALSOIA IN VIRTÙ DI UN ACCORDO ESCLUSIVO CON LA MEDESIMA SOCIETÀ DI PRODUZIONE.

TALE ACCORDO HA EFFICACIA DAL 1 GENNAIO 2004 E, DECORSI I PRIMI TRE ANNI QUALE DURATA MINIMA DEL CONTRATTO, NON È PREVISTO UN TERMINE DI DURATA. AD ENTRAMBE LE PARTI È RICONOSCIUTO SIA IL DIRITTO DI RECESSO SIA IL DIRITTO DI RISOLVERE IL CONTRATTO IN CASO DI RILEVANTE O CONTINUATO INADEMPIMENTO DELLO STESSO AD OPERA DELLA RISPETTIVA CONTROPARTE. NON È PREVISTO IL PAGAMENTO DI ALCUNA COMMISSIONE A VALSOIA IN QUANTO LA STESSA PROVEDE AD ACQUISTARE I PRODOTTI DA WEETABIX PER POI RIVENDERLI DIRETTAMENTE SUL MERCATO ITALIANO. L'EVENTUALE INTERRUZIONE DEL CITATO RAPPORTO CONTRATTUALE POTREBBE AVERE, PERTANTO, EFFETTI NEGATIVI SUL RISULTATO ECONOMICO DELLA SOCIETÀ.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 22, PARAGRAFO 22.2.1. DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.7 RISCHI CONNESSI ALL'OPERATIVITÀ DEGLI STABILIMENTI INDUSTRIALI, AI CENTRI DI DISTRIBUZIONE E AI RAPPORTI CON I PRODUTTORI TERZI

VALSOIA POSSEDE E GESTISCE UNO STABILIMENTO INDUSTRIALE IN ITALIA, IN SERRAVALLE SESSIA (VC), C.so MATTEOTTI 13.

VALSOIA SI AVVALE, AI FINI DELLA COMMERCIALIZZAZIONE DEI PROPRI PRODOTTI NEL TERRITORIO ITALIANO, DI APOSTI CENTRI DI DISTRIBUZIONE SPECIALIZZATI NELLA LOGISTICA DISTRIBUTIVA DI PRODOTTI ALIMENTARI.

VALSOIA DISTRIBUISCE IN ITALIA ATTRAVERSO N. 4 CENTRI DI DISTRIBUZIONE PRINCIPALI E N. 2 SECONDARI CHE OPERANO IN CONTO TERZI ED UNA RETE DI 95 CONCESSIONARI LOCALI NELLE TRE CATEGORIE LOGISTICHE DEI PRODOTTI FRESCHI, DEI PRODOTTI SURGELATI E DEI PRODOTTI AMBIENTE.LO STABILIMENTO E I CENTRI DI DISTRIBUZIONE SONO SOGGETTI AI NORMALI RISCHI OPERATIVI COMPRESI, A TITOLO MERAMENTE ESEMPLIFICATIVO: GUASTI ALLE APPARECCHIATURE, MANCANZA ADEGUATA ALLA REGOLAZIONE APPLICABILE, REVOKA DEI PERMESSI E DELLE LICENZE, MANCAMENTO DI FORZA LAVORO O INTERRUZIONI DI LAVORO, CIRCOSTANZE CHE COMPORTINO L'AUMENTO DEI COSTI DI TRASPOR-

TO DEI PRODOTTI, CATASTROFI NATURALI, INTERRUZIONI SIGNIFICATIVE DEI RIFORNIMENTI DI MATERIE PRIME O SEMILAVORATI E TENTATIVI TERRORISTICI.

QUALSIASI INTERRUZIONE DELL'ATTIVITÀ PRESSO LO STABILIMENTO DOVUTA SIA AGLI EVENTI SOPRA MENZIONATI CHE AD ALTRI EVENTI POTREBBE AVERE UN IMPATTO NEGATIVO SUI RISULTATI ECONOMICI DELLA SOCIETÀ.

A TAL FINE LA SOCIETÀ HA STIPULATO DIVERSI CONTRATTI DI ASSICURAZIONE PER DANNI DERIVANTI DA INFORTUNI RELATIVI AL PERSONALE, INCENDIO E RISCHI INDUSTRIALI CON RIFERIMENTO ALLO STABILIMENTO E AI DEPOSITI NONCHÉ PER DANNI AGLI IMPIANTI ED ALLE APPARECCHIATURE ELETTRONICHE NELLO STABILIMENTO E FURTI ED INCENDI NEGLI UFFICI.

I MASSIMALI RELATIVI ALLE PREDETTE POLIZZE SONO STATI DETERMINATI IN RELAZIONE AL VALORE DEI BENI AZIENDALI E NON, PERTANTO, IN RELAZIONE ALL'EVENTUALE DANNO DERIVANTE DALL'INTERRUZIONE DELL'ATTIVITÀ AZIENDALE.

OLTRE AL PROPRIO STABILIMENTO, VALSOIA UTILIZZA ANCHE SOGGETTI TERZI PER LA REALIZZAZIONE DI ALCUNI DEI SUOI PRODOTTI. TALI PRODUTTORI TERZI, DISLOCATI IN ITALIA E ALL'ESTERO, SONO SOTTOPOSTI AD ANALISI VALUTATIVE E CONTROLLI DA PARTE DELLA SOCIETÀ E AL RISPETTO DI ADEGUATI LIVELLI DI SERVIZIO IN TERMINI DI QUALITÀ DI PRODOTTO E TEMPI DI CONSEGNA. NEL 2005, AD ECCEZIONE DELL'ATTIVITÀ DI PURO CONFEZIONAMENTO, CIRCA IL 50% DELLE VENDITE DI VALSOIA HA RIGUARDATO PRODOTTI ACQUISTATI DA PRODUTTORI TERZI.

LA QUOTA DI FATTURATO 2005 RIFERIBILE AI PRODOTTI ACQUISTATI DAI PRIMI 5 PRODUTTORI ESTERNI, È PARI A CIRCA IL 49% DEL TOTALE; QUELLO RELATIVO AI PRIMI 10 CORRISPONDE CIRCA AL 53%. SI PRECISA CHE TALE PERCENTUALE NON TIENE CONTO DEL FATTURATO RELATIVO AL CONTRATTO DI DISTRIBUZIONE DEI PRODOTTI WEETABIX CHE HA RAPPRESENTATO NEL 2005 CIRCA IL 6% DEL FATTURATO.

TUTTAVIA, L'UTILIZZO DI PRODUTTORI TERZI COMPORTA ALCUNI RISCHI ED ONERI ADDIZIONALI, COME LA CESSAZIONE DEL CONTRATTO ED IL CONTROLLO DELLA QUALITÀ DEI PRODOTTI. QUALSIASI RITARDO O DIFETTO NEI PRODOTTI FORNITI DA TERZI, OVVERO L'INTERRUZIONE O LA CESSAZIONE DEI RELATIVI CONTRATTI IN ESSERE SENZA IMMEDIATE SOLUZIONI ALTERNATIVE DISPONIBILI, POTREBBE AVERE, NEL BREVE PERIODO, UN IMPATTO NEGATIVO SULL'ATTIVITÀ, SUI RISULTATI ECONOMICI E SULLA SITUAZIONE FINANZIARIA DI VALSOIA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE 1, CAPITOLO 6, PARAGRAFI 6.1.5 E 6.1.6 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.8 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA PERSONALE CHIAVE

VALSOIA È ATTUALMENTE GESTITA DA ALCUNI DIRIGENTI E DIPENDENTI CHE HANNO CONTRIBUITO IN MANIERA DETERMINANTE ALLO SVILUPPO DELLA STESSA.

TUTTI GLI AMMINISTRATORI E I DIRIGENTI HANNO UNA PROFONDA CONOSCENZA DELL'ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ E DEL SETTORE IN CUI ESSA OPERA. PERTANTO, L'EVENTUALE PERDITA DI TALI PERSONE O L'INCAPACITÀ DI ATTRARRE E TRATTENERE ADEGUATO PERSONALE QUALICUNQUE POTREBBERO INCIDERE NEGATIVAMENTE SULLE ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ.

TUTTAVIA, SI SEGNALEMA CHE ALCUNI AMMINISTRATORI SONO AZIONISTI DELLA SOCIETÀ. INOLTRE, IN DATA 21 FEBBRAIO 2006 L'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DELLA SOCIETÀ HA CONFERITO DELEGA AGLI AMMINISTRATORI DI AUMENTARE A PAGAMENTO IN UNA O PIÙ VOLTE IL CAPITALE SOCIALE FINO AD UN MASSIMO DI EURO 138.016,23. TALE AUMENTO È FINALIZZATO ALL'ATTUAZIONE DI UNA POLITICA DI MAGGIORE FIDELIZZAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI, DIPENDENTI E COLLABORATORI, AI QUALI VERRANNO PERTANTO RISERVATE LE TRANCHE DI AUMENTO DI CAPITALE CHE SARANNO DELIBERATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALLA REALIZZAZIONE DI UN PIANO DI INCENTIVAZIONE AZIONARIA (CD. "PIANO DI STOCK OPTION").

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 14, PARAGRAFI 14.1.1 E 14.1.4 NONCHÉ ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 17, PARAGRAFO 17.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.9 RISCHI CONNESSI ALLE DICHIARAZIONI PREVISIONALI E DI PREMINENZA

IL PROSPETTO INFORMATIVO CONTIENE DICHIARAZIONI DI CARATTERE PREVISIONALE CIRCA L'ATTIVITÀ, I RISULTATI DI VALSOIA NONCHÉ IL SETTORE IN CUI ESSA OPERA. TALI DICHIARAZIONI SI BASANO SULL'ESPERIENZA E CONOSCENZA DEL MANAGEMENT DELLA SOCIETÀ NONCHÉ SUI DATI STORICI DISPONIBILI RELATIVI AL SETTORE DI RIFERIMENTO.

CON RIFERIMENTO ALLE INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO, SI DICHIARA CHE LE STESSO NON SONO STATE FORNITE DA SOGGETTI INCARICATI A TAL FINE DALLA SOCIETÀ E CHE, PERTANTO, LE RICERCHE SVOLTE DA TALI SOGGETTI NON POSSONO CONSIDERARSI COMMISSIONATE DA VALSOIA.

L'ATTIVITÀ ED I RISULTATI EFFETTIVI DI VALSOIA E L'ANDAMENTO DEL SETTORE IN CUI ESSA OPERA POTREBBERO RISULTARE DIFFERENTI DA QUELLI PREVISTI IN TALI DICHIARAZIONI. IL PROSPETTO INFORMATIVO, INOLTRE, CONTIENE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA E STIME SUL POSIZIONAMENTO COMPETITIVO DELLA SOCIETÀ, FORMULATE SULLA BASE DI SPECIFICHE CONOSCENZE DEL SETTORE DI APPARTENENZA, DEI DATI DISPONIBILI E DELLA PROPRIA ESPERIENZA. TALI VALUTAZIONI RIVESTONO TALVOLTA CARATTERE SOGGETTIVO E SONO STATE COSÌ FORMULATE A CAUSA DELLA CARENZA DI DATI CERTI ED OMOGENEI DEL SETTORE.

1.10 RISCHI RELATIVI AL MANCATO ADEGUAMENTO DEL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO ALLE DISPOSIZIONI VIGENTI

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO L'EMITTENTE RITIENE CHE IL PROPRIO SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO CORRISPONDA ALLE DISPOSIZIONI PREVISTE DAL TUF E DAL CODICE DI AUTODISCIPLINA. ATTESE LE DIMENSIONI DELLA SOCIETÀ E LA COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, L'EMITTENTE HA RITENUTO OPPORTUNO DI NON ISTITUIRE ALCUN COMITATO INTERNO AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE STESSO, NÉ DI NOMINARE ALCUN AMMINISTRATORE INDIPENDENTE.

TUTTAVIA, CON RIFERIMENTO AL CODICE DI AUTODISCIPLINA APPROVATO DAL COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE DI BORSA ITALIANA NEL MARZO DEL 2006, LA SOCIETÀ SI È RISERVATA DI VALUTARE LE NOVITÀ ED I MUTAMENTI DA ESSO INTRODOTTI ENTRO I TERMINI INDICATI DA BORSA ITALIANA E, COMUNQUE, ENTRO IL 31 DICEMBRE 2006.

PER QUANTO RIGUARDA LA COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI, COME INTRODOTTE DALLA LEGGE DEL 28 DICEMBRE 2005 N. 262 ("LEGGE SUL RISPARMIO"), LA SOCIETÀ HA IMPLEMENTATO TALI DISPOSIZIONI NEL PROPRIO STATUTO.

TUTTAVIA, LA NOMINA DEGLI ORGANI SOCIALI IN VIRTÙ DI TALI DISPOSIZIONI AVVERRÀ PER LA PRIMA

VOLTA IN OCCASIONE DELL'ASSEMBLEA CHE APPROVERÀ IL BILANCIO RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHE SI CHIUDERÀ IL 31 DICEMBRE 2007.

LA SOCIETÀ SI È, INOLTRE, RISERVATA DI VALUTARE LE NOVITÀ INTRODOTTE DALLA PREDETTA LEGGE E DI IMPLEMENTARE LE RELATIVE PREVISIONI NON IMMEDIATAMENTE COGENTI ENTRO I TERMINI INDICATI DALLA MENZIONATA LEGGE O DAI REGOLAMENTI CHE CONSOB O BORSA ITALIANA POTRANNO EMANARE IN SUA ESECUZIONE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 16, PARAGRAFO 16.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

2. RISCHI RELATIVI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

2.1 RISCHI CONNESSI AI PROBLEMI GENERALI DI LIQUIDITÀ SUI MERCATI

LE AZIONI SARANNO NEGOZiate SUL MERCATO EXPANDI, ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA. I POSSESSORI DELLE AZIONI POTRANNO LIQUIDARE IL LORO INVESTIMENTO MEDIANTE LA VENDITA DELLE AZIONI SUL MERCATO. TUTTAVIA, LE AZIONI NEGOZiate SUL MERCATO EXPANDI POTREBBERO PRESENTARE PROBLEMI DI LIQUIDITÀ, A PRESCINDERE DALL'EMITTENTE E DALL'AMMONTARE DELLE STESSE, IN QUANTO LE RICHIESTE DI VENDITA POTREBBERO NON TROVARE ADEGUATE E TEMPESTIVE CONTROPARTE NONCHÉ ESSERE SOGGETTE A FLUTTUAZIONI ANCHE SIGNIFICATIVE DI PREZZO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLI 3 E 4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

2.2 RISCHI CONNESSI ALLA DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI

L'EMITTENTE HA DISTRIBUITO AI PROPRI SOCI CIRCA EURO 627.347 NEL 2004, PARI AD UNA PERCENTUALE DEL 43% DEGLI UTILI CONSEGUITI NELL'ESERCIZIO 2003, CIRCA EURO 1.254.694 NEL 2005, PARI AD UNA PERCENTUALE DEL 75% DEGLI UTILI CONSEGUITI NELL'ESERCIZIO 2004 E EURO 940.020 NEL 2006, PARI AD UNA PERCENTUALE DEL 50% DEGLI UTILI CONSEGUITI NELL'ESERCIZIO 2005. IN FUTURO, NON VI È LA CERTEZZA CHE LA SOCIETÀ POSSA CONTINUARE A CONSEGUIRE UTILI OVVERO, ANCHE A FRONTE DI UTILI DI ESERCIZIO, POSSA DISTRIBUIRE DIVIDENDI A FAVORE DEGLI AZIONISTI, OVVERO ANCORA DISTRIBUIRE DIVIDENDI PARI A QUELLI DISTRIBUITI IN PASSATO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 9, PARAGRAFO 9.1.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

2.3 RISCHI RELATIVI ALLA NON CONTENIBILITÀ DELLA SOCIETÀ

IN CASO DI INTEGRALE COLLOCAMENTO DELLE AZIONI, LORENZO SASSOLI DE BIANCHI CONTINUERÀ AD ESERCITARE IL CONTROLLO DI DIRITTO DELL'EMITTENTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 93 DEL TUF.

SUCCESSIVAMENTE ALL'OFFERTA GLOBALE LA SOCIETÀ NON SARÀ PERTANTO CONTENIBILE. FINSALUTE, COME MERA HOLDING DI PARTECIPAZIONE, NON SVOLGE ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DELLA SOCIETÀ, AI SENSI E PER GLI EFFETTI DELL'ARTICOLO 2497 DEL CODICE CIVILE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 18, PARAGRAFO 18.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

SI SEGNALEMA, ALTRESÌ, CHE SIA IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SIA IL COLLEGIO SINDACALE DELLA SOCIETÀ SONO STATI NOMINATI IN DATA 29 APRILE 2005 E RIMARRANNO IN CARICA FINO ALLA DATA DELL'ASSEMBLEA CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2007.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 14, PARAGRAFI 14.1.1 E 14.1.2. DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

2.4 VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELLA SOLLECITAZIONE IN PRECEDENTI OPERAZIONI

NEL GIUGNO 2005, AL FINE DI CONCENTRARE PROGRESSIVAMENTE IN UN'UNICA SOCIETÀ LA PARTECIPAZIONE DI CONTROLLO DETENUTA DA LORENZO SASSOLI DE BIANCHI, QUEST'ULTIMO HA CEDUTO A FINSALUTE N. 255.000 AZIONI, PARI AL 2,439% CIRCA DEL CAPITALE DELL'EMITTENTE, PER UN INVESTIMENTO COMPLESSIVO DI EURO 930.750,00. IL PREZZO PER AZIONE PAGATO DA FINSALUTE È STATO PARI AD EURO 3,65. SI SEGNALEMA CHE TALE PREZZO NON È STATO DETERMINATO CON L'AUSILIO DI ALCUNA VALUTAZIONE PERITALE.

NEL MAGGIO 2006, CON ATTO A ROGITO DOTT. CARLO VICO, NOTAIO IN BOLOGNA, ISCRITTO NEL RUOLO DEL DISTRETTO NOTARIALE DI BOLOGNA, REP. N. 103618, LORENZO SASSOLI DE BIANCHI HA DONATO A CIASCUNO DEI SIGNORI JOLANDA ROCCO DI TORREPADULLA, GIAN MARCO ROCCO DI TORREPADULLA, FEDERICA ROCCO DI TORREPADULLA, GREGORIO SASSOLI DE BIANCHI E ALICE SASSOLI DE BIANCHI, N. 2.000 AZIONI DELL'EMITTENTE, PARI ALLO 0,0002% CIRCA DEL CAPITALE SOCIALE DELLO STESSO.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 2, PARAGRAFO 2.10 DEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO.

L'INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA DEL CAPITALE ECONOMICO DELLA SOCIETÀ (CD. "INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA") È COMPRESO TRA UN MINIMO DI CIRCA EURO 44.44 MILIONI ED UN MASSIMO DI CIRCA EURO 56,98 MILIONI, PARI AD UN MINIMO DI EURO 4,25 PER AZIONE ED UN MASSIMO DI EURO 5,45 PER AZIONE.

2.5 RISCHI CONNESSI AD EFFETTI DILUITIVI

L'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DELLA SOCIETÀ IN DATA 21 FEBBRAIO 2006 HA DELIBERATO DI DELEGARE AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, PER IL PERIODO MASSIMO DI CINQUE ANNI DALLA DATA DELLA SUDETTA DELIBERA, LA FACOLTÀ DI AUMENTARE A PAGAMENTO IN UNA O PIÙ VOLTE IL CAPITALE SOCIALE DI VALSOIA, CON CONSEGUENTE EMISSIONE DI AZIONI.

LE TRANCHE DI AUMENTO DI CAPITALE DELIBERATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SONO RISERVATE ALLA REALIZZAZIONE DEL PIANO DI STOCK OPTION RIVOLTO AD AMMINISTRATORI, DIPENDENTI E COLLABORATORI DELLA SOCIETÀ O DI EVENTUALI ULTIME SOTTOSCRITTE, COME TALI SOGGETTI VERRANNO INDIVIDUATI A CURA DEL MEDESIMO CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE. LE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE VERRANNO PERTANTO OFFERTE ECCLUSIVAMENTE A TALI CATEGORIE DI SOGGETTI, IL CUI DIRITTO DI SOTTOSCRIZIONE SARÀ PERSONALE ED INTRASFERIBILE INTER VIVOS.

TERMINE DI VOLTA IN VOLTA FISSATO, IL CAPITALE RISULTERÀ AUMENTATO DI UN IMPORTO PARI ALLE SOTTOSCRIZIONI RACCOLTE FINO ALLA SCADENZA DI TALE TERMINE.

IN VIRTÙ DELLA SUDETTA DELIBERA, IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE RESTA AUTORIZZATO ALTRESÌ A DEFINIRE NEI LIMITI CONSENTITI DALLA LEGGE IL REGOLAMENTO ATTUATIVO DEL PIANO DI *STOCK OPTION*. ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE NON HA ANCORA, TUTTAVIA, APPROVATO ALCUN PIANO DI *STOCK OPTION*.

2.6 INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA. MOLTIPLICATORI DI PREZZO E ALTRE INFORMAZIONI CHE SARANNO COMUNICATE SUCCESSIVAMENTE ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

L'INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA, I PRINCIPALI MOLTIPLICATORI DI MERCATO RIFERITI ALL'EMITTENTE ED ALLE SOCIETÀ COMPARABILI, IL CONTROLVATORE DELL'OFFERTA GLOBALE, IL CONTROLVATORE DEL LOTTO MINIMO E DEL LOTTO MAGGIORATO CALCOLATI SULLA BASE DELL'INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA SONO INDICATI NELLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 3, PARAGRAFO 3.3.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

IL PREZZO MASSIMO, I PRINCIPALI MOLTIPLICATORI DI MERCATO DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ COMPARABILI, I DATI RELATIVI ALLA SUA CAPITALIZZAZIONE, IL CONTROLVATORE DELL'OFFERTA GLOBALE, IL CONTROLVATORE DEL LOTTO MINIMO E DEL LOTTO MINIMO MAGGIORATO CALCOLATI SULLA BASE DEL PREZZO MASSIMO SARANNO RESI NOTI MEDIANTE APPOSITO AVVISO INTEGRATIVO DA PUBBLICARSI SU UN QUOTIDIANO ECONOMICO FINANZIARIO A TIRATURA NAZIONALE ENTRO IL GIORNO ANTECEDENTE L'INIZIO DELL'OFFERTA PUBBLICA, E CONTESTUALMENTE TRASMESSO ALLA CONSOB. IL PREZZO DI OFFERTA, DETERMINATO SECONDO I CRITERI DI CUI ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 3, PARAGRAFO 3.3.1 UNITAMENTE ALLA CAPITALIZZAZIONE SOCIETARIA, AL RICAVATO DELL'OFFERTA GLOBALE CALCOLATO SULLA BASE DEL PREZZO DI OFFERTA, AL NETTO DELLE COMMISSIONI RICONOSCIUTE AL CONSORZIO PER L'OFFERTA PUBBLICA E AL GLOBAL COORDINATOR, AL CONTROLVATORE DEL LOTTO MINIMO E DEL LOTTO MINIMO MAGGIORATO CALCOLATI SULLA BASE DEL PREZZO DI OFFERTA SARANNO RESI NOTI MEDIANTE PUBBLICAZIONE DI UN AVVISO INTEGRATIVO SU ALMENO UN QUOTIDIANO ECONOMICO FINANZIARIO A TIRATURA NAZIONALE ENTRO DUE GIORNI LAVORATIVI DAL TERMINE DEL PERIODO DELL'OFFERTA PUBBLICA E CONTESTUALMENTE TRASMESSO ALLA CONSOB (CFR. SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO). L'OPERAZIONE CONSISTE ESCLUSIVAMENTE IN UN'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA DI AZIONI E NON ANCHE DI SOTTOSCRIZIONE DI NUOVE AZIONI EMESSE DALLA SOCIETÀ; PERTANTO I BENEFICIARI DELL'OFFERTA GLOBALE SARANNO UNICAMENTE GLI AZIONISTI VENDITORI.

2.7 IMPEGNI TEMPORANEI ALLA INALIENABILITÀ DELLE AZIONI

NELL'AMBITO DEGLI ACCORDI CHE SARANNO STIPULATI PER L'OFFERTA GLOBALE, GLI AZIONISTI DI VALSOIA, AD ECCEZIONE DI DANIELE FERRAMOLA, JOIANDA ROCCO DI TORREPADUA, GIAN MARCO ROCCO DI TORREPADUA, FEDERICA ROCCO DI TORREPADUA, GREGORIO SASSOLI DE BIANCHI E ALICE SASSOLI DE BIANCHI, I QUALI DETTONGONO COMPLESSIVAMENTE N. 70.000 AZIONI, ASSUMERANNO NEI CONFRONTI DEL GLOBAL COORDINATOR, ANCHE PER CONTO DEI COLLOCATORI E DEI COLLOCATORI ON LINE, DEGLI IMPEGNI DI TEMPORANEA NON TRASFERIBILITÀ DELLE AZIONI. TALI ACCORDI, CHE RIGUARDERANNO LA TOTALITÀ DELLE AZIONI DETENUTE ALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI, CON ESCLUSIONE DI QUELLE PER LE QUALI SIA STATA ESERCITATA LA *GREENSHOE*, IMPEGNERANNO GLI INVESTITORI – SALVO PREVENTIVO CONSENSO SCRITTO, CHE NON POTRÀ ESSERE IR-RAGIONABILMENTE NEGATO, DA PARTE DEL *GLOBAL COORDINATOR* – A NON OFFRIRE, VENDERE, IM-FEGNARSI AD OFFRIRE O A VENDERE O COMUNQUE COMPIERE ALCUN ATTO DI DISPOSIZIONE AVENTE AD OGGETTO AZIONI PER 12 MESI DALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI.

NELL'AMBITO DELL'OFFERTA AI DIPENDENTI LE AZIONI ACQUISTATE DAI DIPENDENTI SARANNO SOTTOPOSTE AD UN VINCOLO DI INDISPONIBILITÀ PER UN PERIODO DI SEI MESI DALLA DATA DI ACQUISTO DELLE STESS.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

2.8 RISCHI RELATIVI AL CONFLITTO DI INTERESSE DEL GLOBAL COORDINATOR, DEL RESPONSABE DEL COLLOCAMENTO PER L'OFFERTA PUBBLICA, DEL LEAD MANAGER DEL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE, DELLO SPECIALISTA E DEL LISTING PARTNER

ABAXBANK, QUALE *GLOBAL COORDINATOR*, RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO PER L'OFFERTA PUBBLICA, *LEAD MANAGER* DEL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE, *SPECIALISTA* E *LISTING PARTNER*, È SOCIETÀ APPARTENENTE AL GRUPPO BANCARIO CREDITO EMILIANO ("GRUPPO CREDEM").

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO VALSOIA HA IN ESSERE I SEGUENTI AFFIDAMENTI CON IL GRUPPO CREDEM:

- SCOPERTO DI C/C PER UN AMMONTARE PARI AD EURO 50 MILA;
- CASTELLETTO PER SMOBILIZZAZIONE FATTURE/RIBA PER UN AMMONTARE PARI AD EURO 1.500 MILA. VALSOIA, NELL'ULTIMO TRIMESTRE, NON HA UTILIZZATO TALI AFFIDAMENTI.

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO FINSALUTE HA IN ESSERE I SEGUENTI AFFIDAMENTI CON IL GRUPPO CREDEM:

- SCOPERTO DI C/C PER UN AMMONTARE PARI AD EURO 200 MILA;
- APERTURA DI CREDITO SU C/C TEMPORANEO PER UN AMMONTARE PARI AD EURO 800 MILA. NELL'ULTIMO TRIMESTRE FINSALUTE HA UTILIZZATO TALI AFFIDAMENTI FINO AD UN MASSIMO DI EURO 253 MILA.

DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

1. QUANTITATIVO OFFERTO E SOGGETTI CHE INTENDONO SOLLECITARE E INTERMEDIARI INCARICATI DEL COLLOCAMENTO

L'operazione consiste in un'offerta ("Offerta Globale") finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Expandi delle Azioni dell'Emittente, avente ad oggetto n. 1.252.857 Azioni offerte in vendita dagli Azionisti Venditori, con valore nominale di Euro 0,33, pari a circa il 12% del capitale sociale di Valsola. L'Offerta Globale è diretta e coordinata da *Abaxbank S.p.a.*, con sede in Milano, corso Monforte n. 34, ("Abaxbank") (il "*Global Coordinator*") ed è così suddivisa:

- un'offerta pubblica di vendita ("Offerta Pubblica") di un minimo di n. 380.000 Azioni, corrispondenti a circa il 30,3% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale comprensiva, di un'offerta riservata al pubblico indistinto ("l'Offerta al Pubblico Indistinto") e di un'offerta riservata ai Dipendenti (l'Offerta ai Dipendenti");
- un contestuale collocamento istituzionale (il "Collocamento Istituzionale") di n. 872.857 Azioni pari a circa il 69,7% dell'Offerta Globale e rivolto ad operatori qualificati come definiti agli articoli 25, lettera d) e 31, comma secondo, del Regolamento adottato dalla CONSOB con deliberazione n. 11522 in data 1 luglio 1998 e successive modificazioni ed integrazioni (fatta eccezione per le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma quarto, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415) in Italia e a investitori istituzionali all'estero, con esclusione di Stati Uniti d'America, Australia, Canada e Giappone (collettivamente, gli "Investitori Istituzionali")

L'Offerta Pubblica comprende:

- l'Offerta al Pubblico Indistinto comprendente n. 342.400 Azioni, pari a circa il 27,3% dell'Offerta Globale ed al 90,1% dell'Offerta Pubblica. Delle Azioni effettivamente assegnate al Pubblico Indistinto in Italia una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli (cfr. Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.1.3.1 del Prospetto Informativo);
- l'Offerta ai Dipendenti di n. 94 Lotti Minimi, ovvero di n. complessive 37.600 Azioni, pari a circa il 3% dell'Offerta Globale ed al 9,9% dell'Offerta Pubblica. I Dipendenti, nell'ambito della *tranche* ad essi riservata, potranno sottoscrivere le Azioni ad un prezzo scontato del 10% rispetto al Prezzo di Offerta e a condizione che le Azioni così acquistate vengano sottoposte ad un vincolo di indisponibilità per un periodo di sei mesi dalla data di acquisto delle stesse. Qualora le accettazioni complessivamente pervenute dai destinatari dell'Offerta ai Dipendenti risultassero inferiori al numero di Azioni loro riservate, le Azioni residue potranno confluire nell'Offerta al Pubblico Indistinto. I risultati dell'Offerta ai Dipendenti saranno pubblicati contestualmente all'avviso relativo ai risultati dell'Offerta Globale.

Il *Global Coordinator*, d'intesa con la Società e gli Azionisti Venditori (i "PropONENTI") si riserva di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale, procedendo alla riduzione dell'Offerta Globale medesima. In tal caso i Proponenti ne daranno comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo con cui sarà comunicato il Prezzo di Offerta.

I Proponenti si riservano altresì, d'intesa con il *Global Coordinator*, la facoltà di aumentare l'ammontare dell'Offerta Globale, in considerazione delle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Globale, con un ulteriore quantitativo di massimo n. 324.694 Azioni. Tali Azioni saranno destinate esclusivamente agli Investitori Istituzionali, e ne sarà data comunicazione nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta.

È prevista la concessione da parte degli azionisti Finsalute e Angela Bergamini al *Global Coordinator* di un'opzione di chiedere in prestito sino ad un massimo di n. 130.000 Azioni, pari a circa il 10,4% dell'ammontare complessivo dell'Offerta Globale, ai fini di un'eventuale sovra assegnazione (c.d. *Over Allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, il *Global Coordinator* potrà esercitare tale opzione in tutto o in parte e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali al Prezzo di Offerta. Tali Azioni saranno restituite all'azionista o agli azionisti prestatori attraverso (i) le Azioni rivenienti dall'esercizio della *Greenshoe* e/o (ii) le Azioni eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione.

È inoltre prevista la concessione da parte degli azionisti Finsalute e Angela Bergamini al *Global Coordinator* di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta, di massimo n. 130.000 Azioni (c.d. *Greenshoe*), pari a circa il 10,4% dell'ammontare complessivo dell'Offerta Globale da utilizzare in relazione all'*Over Allotment* e all'attività di stabilizzazione. Tale opzione potrà essere esercitata in tutto o in parte entro i 30 giorni successivi la data di inizio delle negoziazioni sul Mercato Expandi.

In caso di esercizio integrale dell'opzione *Greenshoe* le Azioni complessivamente collocate sul mercato rappresenterebbero circa il 13% del capitale sociale della Società.

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da Abaxbank, che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento, di *Lead Manager* del Collocamento Istituzionale, nonché in qualità di *Listing Partner* e di *Specialista*.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sono collocate tra il pubblico tramite il consorzio per l'Offerta Pubblica ("Consorzio per l'Offerta Pubblica"), coordinato e diretto da Abaxbank, al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare ("Collocatori") nonché i Collocatori che raccoglieranno le adesioni on line del pubblico mediante il sistema di raccolta telematica (i"Collocatori On Line") ed il cui elenco viene riportato di seguito:

In qualità di garanti e collocatori

ABAXBANK S.p.a. – Collocatore anche per il tramite di Credito Emiliano S.p.A. (anche collocatore on-line), Banca Euromobiliare S.p.A. (anche collocatore on-line) e

BANCA DI BOLOGNA

DIRECTA SIM S.p.A. – Collocatore on-line tramite il sito http://directatrading.com e il sito http://directatrading2.com

BANCA ALETTI E C. S.p.a. – Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara Collocatore anche per il tramite di Banco Popolare di Verona e Novara S.c.r.l., Credito Bergamasco S.p.A. e Banca Popolare di Novara S.p.A.

CENTROSIM S.p.a. – Collocatore anche per il tramite di: ALUISE SIM S.p.A.; Banca CARIGE S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia (collocatore anche tramite le controllate Cassa di Risparmio di Savona S.p.A., Banca del Monte di Lucca S.p.A., Cassa di Risparmio di Carrara e Banca Cesare Ponti S.p.A.); Banca CARIM – Cassa di Risparmio di Rimini; Banca di Credito Popolare Torre del Greco; Banca Popolare del Lazio Scpa; BANCA POPOLARE DI CORTONA Società Cooperativa per Azioni; GRUPPO BANCARIO BANCA POPOLARE DI INTRA; Banca Popolare di San Felice sul Panaro Soc. Coop. Per Azioni; Banca Popolare Provinciale Lecchese S.C.P.A.; Banca Popolare Pugliese scpа (anche per via telematica attraverso il sito www.bpp.it); Banca Popolare Valconca S.c.s.r.l.; BANCAPERTA S.p.a. – GRUPPO BANCARIO CREDITO VALTELLINESE; Cassa Centrale delle Casse Rurali Trentine e delle Banche di Credito Cooperativo del Nord Est S.p.A.; Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.

GRUPPO BANCA LOMBARDA E PIEMONTESE – Collocatore per il tramite di: Banco di Brescia S.p.A., Banca Regionale Europea S.p.A., Banco di San Giorgio S.p.A., Banca di Valle Camonica S.p.A., Banca Cassa di Risparmio di Tortona S.p.A. e Banca Lombarda Private Investment S.p.A.

MPS FINANCE Banca Mobiliare S.p.A. – Collocatore anche per il tramite di BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A., BANCA AGRICOLA MANTOVANA S.p.A., BANCA MONTE PARMIA S.p.A., BANCA PERSONALE S.p.A., BANCA POPOLARE DI SPOLETO S.p.A., BANCA TOSCANA S.p.a. – Raccolta delle adesioni per via telematica per il tramite del Servizio "Paschi Home" di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e del "servizio Telematico Banca – Internet Banking" di Banca Personale S.p.A.)

INTERBANCA S.p.A. – GRUPPO BANCA ANTOVENEITA – Collocatore per il tramite di: Banca Antonveneta S.p.A.

BANCA FINNAT EURAMERICA S.p.A.

BANCA POPOLARE DI SONDRIO Società Cooperativa per Azioni

TWICE SIM S.p.A. (anche collocatore on-line tramite il sito www.twice.it)

GRUPPO BANCARIO BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA – Collocatore per il tramite di: BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA società cooperativa; BANCA CRV – CASSA DI RISPARMIO DI VIGNOLA S.p.A.; BANCA POPOLARE DI RAVENNA S.p.A.; EUROBANCA DEL TRENITNO S.p.A.; BANCA POPOLARE DI APRILIA S.p.A.; CARISPAO – CASSA DI RISPARMIO DELLA PROVINCIA DELL'AQUILA S.p.A.; SULLA base del predetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa il controlvatore dell'Offerta Globale è compreso tra Euro 5,32 milioni ed Euro 6,83 milioni, il controlvatore del Lotto Minimo è compreso tra Euro 1.700 ed Euro 2.180 ed il controlvatore del Lotto Minimo Maggiorato è compreso tra Euro 8.500 ed Euro 10.900. Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa si è pervenuto considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società, applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, tra cui il metodo dei "Multipli di mercato" che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento sulla base di indici e moltiplicatori di mercato nonché il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (*Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici. Il metodo finanziario è utilizzato quale ulteriore verifica del risultato con il metodo dei multipli. Si terrà inoltre conto delle condizioni di mercato nonché delle risultanze dell'attività di premarketing effettuata presso gli Investitori Istituzionali.

SELLA HOLDING BANCA S.p.A. – Collocatore anche per il tramite di: Banca Sella (collocatore anche per via telematica per il tramite di Banca Sella – WWW.SEL-LA.IT), Banca Bovio Calderari (collocatore anche per via telematica per il tramite di Banca Bovio Calderari – WWW.BBCBANK.IT), Banca Arditi Galati (collocatore anche per via telematica per il tramite di Banca Arditi Galati – WWW.BAG.IT), Banca di Palermo (collocatore anche per via telematica per il tramite di Banca di Palermo – WWW.BANCADIPALERMO.IT), Banca Patrimoni e Investimenti

In qualità di collocatori senza assunzione di garanzia

BANCA GENERALI S.p.A. (anche collocatore on-line tramite il sito www.bancage-nerali.it)

BANCA MEDIOLANUM S.p.A. – (anche collocatore on-line tramite il sito www.bancamediolanum.it)

CASSA DI RISPARMIO DI RAVENNA S.p.A. Collocatore anche per il tramite di Banca di Imola S.p.A.

CENTROBANCA S.p.a. – GRUPPO BANCHE POPOLARI UNITE – Collocatore per il tramite di: BPU Banca S.c.p.a., Banca Popolare di Bergamo S.p.a., Banca Popolare Commercio E Industria S.p.A., Banca Carime S.p.A., Banca Popolare di Ancona S.p.A., Bank Popolare di Todi S.p.A., IW Bank S.p.a. (collocatore on-line)

ICCREA BANCA S.p.A.

RASFIN SIM S.p.A.

VENETO BANCA S.c.p.a. – Collocatore anche per il tramite di: Banca Meridiana S.p.A.; Banca di Bergamo S.p.A.; Banca del Garda S.p.A.

UNIPOL BANCA S.p.A.

Le Azioni oggetto dell'Offerta ai Dipendenti saranno collocate esclusivamente per il tramite di Abaxbank che agisce in qualità di collocatore per i Dipendenti ("Collocatore per i Dipendenti").

2. DESTINATARI DELL'OFFERTA PUBBLICA

L'Offerta Pubblica è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia ed ai Dipendenti, intendendosi per tali i dipendenti di Valsola, residenti in Italia alla data del 31 marzo 2006 ed in servizio in pari data con contratto di lavoro a tempo determinato o indeterminato ovvero con contratto di inserimento e, alla medesima data, iscritti nei relativi libri matricola ai sensi della legislazione italiana vigente ("Dipendenti").

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali.

Le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, quarto comma del D.L.g.s. 23 luglio 1996 n. 415 potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U. S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli "Altri Paesi"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuna di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello United States Securities Act del 1933 e successive modificazioni ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi. L'Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia.

Qualora il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti ovvero negli Altri Paesi, si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti. Il Collocamento Istituzionale è riservato agli Investitori Istituzionali e potrà aver luogo, oltre che in Italia, anche in altri paesi con esclusione di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America.

3. PERIODO DI VALIDITÀ DELL'OFFERTA PUBBLICA

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9.00 del 5 luglio 2006 e avrà termine alle ore 16.00 dell'11 luglio 2006 (il "Periodo dell' Offerta Pubblica"). I Proponenti si riservano, d'intesa con il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, di prorogare il Periodo dell'Offerta Pubblica dandone comunicazione mediante avviso integrativo entro l'ultimo giorno del Periodo dell'Offerta Pubblica.

4. CASI IN CUI È PREVISTA LA SOSPENSIONE O REVOCA DELLA SOLLECITAZIONE E MODALITÀ DI COMUNICAZIONE AL PUBBLICO

Qualora tra la data di pubblicazione del Prospetto Informativo ("Data del Prospetto Informativo") e il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale, quali, tra l'altro, eventi comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa, di mercato a livello nazionale o internazionale, ovvero eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale dell'Emittente che siano tali, a giudizio del *Global Coordinator*, d'intesa con i Proponenti, da rendere pregiudizievole o scongiuabile l'effettuazione dell'Offerta Globale, ovvero qualora non si addivesse alla sottoscrizione dell'accordo di collocamento e garanzia dell'Offerta Pubblica di cui al paragrafo 3.4.4 del Capitolo 3, Sezione Seconda del Prospetto Informativo, il *Global Coordinator*, sentiti i Proponenti, potrà non dare inizio all'Offerta Globale. Tale decisione verrà comunicata alla Consob e al pubblico mediante avviso integrativo da pubblicarsi non oltre la data prevista per l'avvio dell'Offerta Pubblica. Conseguentemente, l'Offerta Globale dovrà ritenersi annullata.

Il *Global Coordinator*, d'intesa con i Proponenti, si riserva la facoltà di ritirare in tutto o in parte l'Offerta Pubblica, previa comunicazione alla Consob e successivamente al pubblico mediante avviso integrativo (a) entro la data di pubblicazione dei risultati dell'Offerta Globale, qualora (i) le accettazioni pervenute nell'Offerta Pubblica risultassero inferiori al quantitativo minimo offerto nell'ambito della stessa, ovvero (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno per mancata stipula dell'accordo di collocamento e garanzia del Collocamento Istituzionale di cui al paragrafo 3.4.4, Capitolo 3, Sezione Seconda del Prospetto Informativo, ovvero (b) entro la data di pagamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale (la "Data di Pagamento"), in caso di cessazione dell'impegno di garanzia previsto negli accordi di collocamento e garanzia di cui al paragrafo 3.4.4, Capitolo 3, Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

L'Offerta Globale sarà comunque ritirata qualora Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni delle Azioni, ovvero revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'art. 2.4.3 del Regolamento di Borsa entro la Data di Pagamento, previa comunicazione alla Consob e successivamente al pubblico mediante avviso integrativo entro il giorno successivo al ricevimento della relativa comunicazione da parte di Borsa Italiana.

Non è in nessun caso previsto che l'Offerta Globale possa essere revocata dopo l'inizio delle negoziazioni.

5. PREZZO DI OFFERTA

La determinazione del prezzo di offerta (il "Prezzo di Offerta") delle Azioni avrà in concomitanza dell'effettuazione dell'Offerta Globale. Detta determinazione dovrà tenere conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale, (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali, (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

I Proponenti, anche sulla base di analisi svolta dal *Global Coordinator*, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, d'intesa con il *Global Coordinator*, l'intervallo di valorizzazione indicativa ("Intervallo di Valorizzazione Indicativa") compreso tra un minimo di circa Euro 44,44 milioni ed un massimo di circa Euro 56,98 milioni, pari ad un minimo di Euro 4,25 per Azione ed un massimo di Euro 5,45 per Azione. Sulla base del predetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa il controlvatore dell'Offerta Globale è compreso tra Euro 5,32 milioni ed Euro 6,83 milioni, il controlvatore del Lotto Minimo è compreso tra Euro 1.700 ed Euro 2.180 ed il controlvatore del Lotto Minimo Maggiorato è compreso tra Euro 8.500 ed Euro 10.900. Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa si è pervenuto considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società, applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, tra cui il metodo dei "Multipli di mercato" che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento sulla base di indici e moltiplicatori di mercato nonché il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (*Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici. Il metodo finanziario è utilizzato quale ulteriore verifica del risultato con il metodo dei multipli. Si terrà inoltre conto delle condizioni di mercato nonché delle risultanze dell'attività di premarketing effettuata presso gli Investitori Istituzionali.

Qui di seguito si riporta la seguente tabella che rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA, EV/EBIT relativi all'Emittente calcolati sulla base dell'intervallo di valorizzazione indicativa nonché dei dati economici e patrimoniali della stessa al 31 dicembre 2005 (IFRS).

	EV/EBITDA	EV/EBIT
<p>Multiplo calcolato sulla base del valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa</p>	7,51x	10,80x
<p>Multiplo calcolato sulla base del valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa</p>	9,77x	14,04x

Ai fini meramente indicativi si riportano alcuni moltiplicatori relativi a società quotate operanti in settori comparabili o correlati a quello della Società. Le società comparabili sono state raggruppate in tre classi: (i) multinazionali di grande dimensione operanti nel settore alimentare; (ii) società operanti nel settore alimentare e caratterizzate da una redditività simile a quella di Valsola; e (iii) società operanti nel settore alimentare salutistico. Tali moltiplicatori sono calcolati utilizzando la capitalizzazione di mercato all'8 giugno 2006 e gli ultimi dati economico-patrimoniali pubblicamente disponibili relativi all'esercizio 2005 (Fonte: Studi societari, IBES, JCF).

	EV/Ebitda	EV/Ebit
<p>Multinazionali di grande dimensione operanti nel settore alimentare*</p>	13,43 x	16,22 x
<p>Società operanti nel settore alimentare e caratterizzate da una redditività simile a quella di Valsola**</p>	8,00 x	11,43 x
<p>Società operanti nel settore alimentare salutistico***</p>	9,51 x	12,24 x
Media	10,31 x	13,30 x

* Include le seguenti società: Danone, Nestlé, Royal Numico.

** Include le seguenti società: Associated British Foods, CSM, Dean Foods, Delta Foods, Northern Foods, Saputo.

*** Include le seguenti società: Hain Celestial, NBTY, Reivn International, Usana Health Science, Vitasoy International, Wessanen.

L'Intervallo di Valorizzazione Indicativa non sarà in alcun modo vincolante ai fini della definizione del prezzo massimo (il "Prezzo Massimo") e del Prezzo di Offerta, i quali, pertanto, potranno essere definiti anche al di fuori del predetto intervallo.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

In particolare, il Prezzo Massimo delle Azioni sarà determinato dai Proponenti, d'intesa con il *Global Coordinator*, antecedentemente all'inizio dell'Offerta Pubblica, tenuto conto dell'andamento dei mercati finanziari e delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

Il Prezzo di Offerta sarà determinato dai Proponenti, d'intesa con il *Global Coordinator*, al termine del Periodo dell'Offerta Pubblica tenendo conto tra l'altro delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale. Il Prezzo ai Dipendenti sarà pari al Prezzo di Offerta scontato del 10% e sarà reso noto con le medesime modalità con cui sarà reso noto il Prezzo di Offerta.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero di importo pari al controlvatore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito, senza aggravio di commissioni o spese, all'aderente qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

Il Prezzo Massimo sarà comunicato al pubblico mediante apposito avviso integrativo pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo dell'Offerta Pubblica, e comunque entro 6 giorni dalla data di chiusura dell'Offerta Pubblica, e contestualmente trasmesso alla Consob. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo Massimo conterà, inoltre, il controlvatore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo. Tale avviso conterà, inoltre, i principali moltiplicatori di mercato riferiti all'Emittente ed alle società comparabili nonché i dati relativi alla sua capitalizzazione, calcolati sulla base del Prezzo Massimo insieme alla stima del ricavo complessivo derivante dall'offerta, riferita al Prezzo Massimo e al netto delle commissioni riconosciute al consorzio per l'Offerta Pubblica e al *Global Coordinator*. L'operazione consiste esclusivamente in un'offerta pubblica di vendita di Azioni e non anche di sottoscrizione di nuove Azioni emesse dalla Società. Pertanto, beneficiari del ricavo complessivo derivante dall'Offerta Globale saranno unicamente gli Azionisti Venditori.

Il Prezzo di Offerta, il Prezzo dell'Offerta ai Dipendenti e l'ammontare definitivo delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale saranno resi noti mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo dell'Offerta Pubblica e trasmesso contestualmente alla Consob.

6. AMMONTARE DELLE ADESIONI

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi pari a n. 400 Azioni (il "Lotto Minimo") o suoi multipli, ovvero per quantitativi minimi pari a n. 2.000 Azioni (il "Lotto Minimo Maggiorato") o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al Paragrafo 3.2.3.3 del Capitolo 3, Sezione Seconda del Prospetto Informativo. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

Le domande di adesione sono irrevocabili – salvo quanto previsto dalle norme di legge applicabili – e non possono essere soggette ad alcuna condizione. Sono ammesse sottoscrizioni multiple da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica.

Le domande di adesione all'Offerta ai Dipendenti dovranno essere presentate esclusivamente presso Abaxbank per un quantitativo pari al Lotto Minimo o suoi multipli fino ad un massimo di n. 4 Lotti Minimi, fatti salvi i criteri di riparto di cui al Paragrafo 3.2.3.3 del Capitolo 3, Sezione Seconda del Prospetto Informativo. Si rinvia al Prospetto Informativo per maggiori informazioni circa l'adesione all'Offerta Pubblica.

7. PAGAMENTO E CONSEGNA DELLE AZIONI

Il pagamento integrale del Prezzo di Offerta delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato alla Data di Pagamento presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico del richiedente.

Alla Data di Pagamento, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione in forma dematerializzata agli aventi diritto mediante contabilizzazione presso Monte Titoli sui conti di deposito intrattenuti presso la stessa dai Collocatori.

8. PROVVEDIMENTO DI QUOTAZIONE

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alle negoziazioni delle proprie Azioni sul Mercato Expandi, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 4711 del 26 giugno 2006, ha disposto l'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Expandi delle Azioni.

La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Expandi, sarà disposta dalla Borsa Italiana ai sensi dell'