

DOCUMENTO D'OFFERTA

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO TOTALITARIA

ai sensi degli artt. 102 e seguenti del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (come successivamente modificato e integrato), obbligatoria ai sensi dell'art. 9 dello statuto dell'Emittente su massime n. 3.755.007, di cui: (i) n. 2.871.352 azioni ordinarie Zephyro S.p.A. in circolazione alla data del presente Documento d'Offerta; oltre a (ii) massime n. 883.655 azioni ordinarie Zephyro S.p.A. rivenienti dall'eventuale esercizio integrale dei "Warrant Zephyro S.p.A."

Emittente

Zephyro S.p.A.



Offerente

Fenice - Qualità per l'Ambiente S.p.A. - Gruppo Edison



Strumenti finanziari oggetto dell'offerta

massime n. 3.755.007, di cui: (i) n. 2.871.352 azioni ordinarie Zephyro S.p.A. in circolazione alla data del presente Documento d'Offerta; oltre a (ii) massime n. 883.655 azioni ordinarie Zephyro S.p.A. rivenienti dall'eventuale esercizio integrale dei "Warrant Zephyro S.p.A."

Corrispettivo unitario offerto

Euro 10,25 per ciascuna azione ordinaria Zephyro S.p.A.

Durata del periodo di adesione all'offerta concordata con la CONSOB

dalle ore 8:30 (ora italiana) del 20 agosto 2018 alle ore 17:30 (ora italiana) dell'1 ottobre 2018, estremi inclusi (e salvo proroghe in conformità alla normativa applicabile o su richiesta della CONSOB o dell'Offerente)

Data di pagamento del corrispettivo

8 ottobre 2018

Intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni

Società per Amministrazioni Fiduciarie "SPAFID" S.p.A.



Global Information Agent



L'approvazione del Documento d'Offerta, avvenuta con delibera CONSOB n. 20554 dell'1 agosto 2018, non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento.

3 agosto 2018

INDICE

DEFINIZIONI	6
PREMESSA.....	13
1. Descrizione dell'Offerta.....	13
1.1 Oggetto dell'Offerta.....	13
1.2 Presupposti giuridici dell'Offerta	15
1.3 Soggetti coinvolti.....	16
1.4 Corrispettivo, esborso massimo, modalità di finanziamento e garanzia di esatto adempimento	17
1.5 Svolgimento di un'attività di <i>due diligence</i> sull'Emittente	18
1.6 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri	18
1.7 Mercati sui quali è promossa l'Offerta	20
2. Principali eventi relativi all'Offerta.....	21
A. AVVERTENZE	24
A.1 Caratteristiche dell'Offerta e normativa a essa applicabile	24
A.2 Condizioni di Efficacia dell'Offerta.....	25
A.3 Modalità di finanziamento e garanzia di esatto adempimento	25
A.4 Parti correlate	27
A.5 Programmi futuri dell'Offerente relativamente all'Emittente.....	27
A.6 Comunicazioni e autorizzazioni per lo svolgimento dell'Offerta.....	28
A.7 Eventuale Riapertura dei Termini.....	28
A.8 Revoca delle Azioni dell'Emittente dalla negoziazione sull'AIM	28
A.9 Potenziale scarsità del flottante	30
A.10 Conflitti di interessi	30
A.11 Possibili scenari alternativi per gli azionisti dell'Emittente	30
A.12 Comunicato dell'Emittente e Parere dell'Amministratore Indipendente	33
A.13 Esercizio dei Warrant e diritti disponibili degli aderenti	33
A.14 Revisione del Corrispettivo per eventuali distribuzioni.....	35
B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE	36
B.1 Informazioni relative all'Offerente.....	36
B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale	36
B.1.2 Anno di costituzione e durata.....	36
B.1.3 Legislazione di riferimento e Foro competente	36

B.1.4 Capitale sociale e principali azionisti.....	36
B.1.5 Organi di amministrazione e controllo.....	37
B.1.6 Gruppo facente capo all'Offerente	38
B.1.7 Attività dell'Offerente	39
B.1.8 Principi contabili in uso presso l'Offerente	39
B.1.9 Situazione patrimoniale e conto economico dell'Offerente	40
B.1.10 Andamento recente dell'Offerente	52
B.1.11 Persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta	53
B.2 Soggetto emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta	53
B.2.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale	53
B.2.2 Anno di costituzione	54
B.2.3 Legislazione di riferimento e Foro competente	54
B.2.4 Capitale sociale	54
B.2.5 Soci rilevanti	56
B.2.6 Organi di amministrazione e controllo.....	56
B.2.7 Gruppo di appartenenza dell'Emittente.....	58
B.2.9 Principi contabili adottati dall'Emittente.....	60
B.2.10 Schemi contabili	60
B.2.11 Andamento recente	70
B.3 Intermediari	71
B.4 Global Information Agent	71
C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	73
C.1 Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità	73
C.2 Autorizzazioni.....	75
D. STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA	76
D.1 Numero e categorie di strumenti finanziari emessi dall'Emittente posseduti dall'Offerente con la specificazione del titolo di possesso e del diritto di voto	76
D.2 Contratti di riporto, prestito titoli, usufrutto o costituzione di pegno, ovvero ulteriori impegni sui medesimi strumenti conclusi dall'Offerente	76
E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE	77
E.1 Indicazione del corrispettivo unitario e sua determinazione	77

E.2 Controvalore complessivo dell'Offerta	79
E.3 Confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente	80
E.4 Media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie dell'Emittente nei 12 mesi precedenti la data dell'annuncio dell'Offerta	82
E.5 Indicazione dei valori attribuiti alle azioni dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso	83
E.6 Valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi 12 mesi, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e di vendita sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta	83
F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	84
F.1 Modalità e termini stabiliti per le adesioni.....	84
F.1.1 Periodo di Adesione	84
F.1.2 Condizioni di Efficacia	84
F.1.3 Modalità di adesione	85
F.2 Titolarità ed esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti le Azioni portate in adesione in pendenza dell'Offerta.....	87
F.4 Mercati sui quali è promossa l'Offerta	88
F.5 Data di Pagamento del Corrispettivo.....	88
F.6 Modalità di pagamento del Corrispettivo	89
F.7 Indicazione della legge regolatrice dei contratti stipulati tra l'Offerente e i possessori degli strumenti finanziari dell'Emittente nonché della giurisdizione competente	89
F.8 Modalità e termini di restituzione delle Azioni in caso di inefficacia dell'Offerta	89
G. MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE	90
G.1 Modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento	90
G.2 Motivazioni dell'Offerta e programmi elaborati dall'Offerente.....	91
G.2.1 Motivazioni dell'Offerta	92
G.2.2 Programmi relativi alla gestione delle attività	93
G.2.3 Investimenti futuri e fonti di finanziamento	94
G.2.4 Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni	94
G.2.5 Modifiche dello statuto sociale	94
G.3 Ricostituzione del flottante	94

H. EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE	96
H.1 Indicazione di ogni eventuale accordo, tra l'Offerente e gli azionisti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente, che abbia rilevanza in relazione all'Offerta.....	96
H.2 Operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati deliberate e/o eseguite, nei 12 mesi antecedenti la data del Documento d'Offerta, tra l'Offerente e l'Emittente, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Emittente	96
H.3 Accordi tra l'Offerente e gli azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente	96
L. IPOTESI DI RIPARTO	98
M. APPENDICI	99
M.1 Comunicato dell'Offerente ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF e 37, comma 1, del Regolamento Emittenti	99
M.2 Comunicato dell'Emittente e Parere dell'Amministratore Indipendente	108
<i>M.2.1) Comunicato dell'Emittente</i>	108
N. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE.....	141
N.1 Documenti relativi all'Offerente e a Edison	141
N.2 Documenti relativi all'Emittente	141
DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	142
SCHEDA DI ADESIONE.....	143

DEFINIZIONI

Si riporta qui di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate nel presente Documento d'Offerta. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

AIM Il sistema multilaterale di negoziazione denominato "AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale" organizzato e gestito da Borsa Italiana, sul quale sono negoziate le azioni ordinarie dell'Emittente e i Warrant.

Altri Paesi Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché qualsiasi altro Paese (con esclusione dell'Italia) in cui l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente.

Azioni Le massime n. 3.755.007 azioni ordinarie di Zephyro, senza indicazione del valore nominale, godimento regolare, oggetto dell'Offerta, corrispondenti:

- (i) per n. 2.871.352, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento d'Offerta non possedute dall'Offerente alla medesima data. Dette azioni corrispondono al 29,07% del capitale rappresentato da azioni ordinarie alla Data del Documento d'Offerta (la "**Percentuale Attuale**");
- (ii) per massime n. 883.655, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio dei Warrant, assumendo il loro integrale esercizio.

Dette n. 3.755.007 azioni ordinarie Zephyro corrispondono al 34,89% del capitale rappresentato da azioni ordinarie e calcolato sulla base: (i) delle n. 2.871.352 azioni, corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento d'Offerta; più (ii) le massime n. 883.655 azioni, pari alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio integrale dei Warrant (la "**Percentuale Teorica**").

Le Azioni sono negoziate sull'AIM con il codice ISIN IT0004980923.

Azioni Performanti Le n. 91.672 "azioni performanti" senza indicazione del valore nominale emesse da Zephyro, munite del diritto di voto e pari allo 0,92% del capitale complessivo con diritto di voto dell'Emittente (a sua volta rappresentato dalle azioni ordinarie e dalle Azioni Performanti stesse), integralmente di titolarità di Prima Holding, che non saranno oggetto della presente Offerta.

Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Comunicato dell'Emittente	Il comunicato dell'Emittente, redatto ai sensi degli artt. 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti in data 1 agosto 2018, che contiene il parere dell'Amministratore Indipendente, allegato al presente Documento d'Offerta quale Appendice M.2.
Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, prima della Data di Pagamento.
Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta a Esito della Riapertura dei Termini	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta all'esito della Riapertura dei Termini, ove applicabile, che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, prima della Data di Pagamento a esito della Riapertura dei Termini.
Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta	Il comunicato relativo ai risultati provvisori dell'Offerta, che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 entro le ore 23:59 dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione e comunque entro le ore 7:59 del primo Giorno di Mercato Aperto successivo al termine del Periodo di Adesione.
Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta a Esito della Riapertura dei Termini	Il comunicato relativo ai risultati provvisori dell'Offerta a esito della Riapertura dei Termini, che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 entro le ore 23:59 dell'ultimo giorno della Riapertura dei Termini e comunque entro le ore 7:59 del primo Giorno di Mercato Aperto successivo alla Riapertura dei Termini.
Comunicazione dell'Offerente	La comunicazione dell'Offerente prevista dagli artt. 102 e seguenti del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, diffusa il 2 luglio 2018 e allegata al Documento d'Offerta quale Appendice M.1.
CONSOB	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede legale in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Contratto Prima Holding	Il contratto di compravendita sottoscritto il 28 maggio 2018 tra l'Offerente e Prima Holding, avente per oggetto l'acquisto da parte dell'Offerente di n. 7.007.299 azioni ordinarie dell'Emittente per il corrispettivo di Euro 10,25 per azione.

Tale contratto ha trovato esecuzione il 2 luglio 2018.

Corrispettivo	Il corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari a Euro 10,25 per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.
Data di Annuncio	La data del 2 luglio 2018, in cui è stata diffusa la Comunicazione dell'Offerente.
Data di Riferimento	La data del 28 maggio 2018, in cui è stato sottoscritto il Contratto Prima Holding.
Data del Documento d'Offerta	La data di pubblicazione del Documento d'Offerta ai sensi dell'art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.
Data di Pagamento	La data in cui, alla chiusura del Periodo di Adesione, sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, corrispondente al quinto Giorno di Mercato Aperto successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e quindi (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile o su richiesta della CONSOB o dell'Offerente) il giorno 8 ottobre 2018.
Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini	La data in cui, a esito della Riapertura dei Termini, sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo delle Azioni portate in adesione all'Offerta durante la Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta durante la Riapertura dei Termini stessa, corrispondente al quinto Giorno di Mercato Aperto successivo all'eventuale Riapertura dei Termini e quindi (salvo proroghe del periodo di Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile o su richiesta della CONSOB o dell'Offerente) il giorno 22 ottobre 2018.
Delisting	La revoca delle azioni ordinarie Zephyro dalla negoziazione sull'AIM, che comporterà la revoca anche dei Warrant dalla negoziazione sull'AIM.
Documento d'Offerta	Il presente documento d'offerta, redatto ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti.
EDF	Electricité de France S.A., con sede in Parigi 22-30 Avenue de Wagram, iscritta al Registre du Commerce et des Sociétés di Parigi al n. 552081317T.

EDF International	EDF International SAS, con sede in Parigi, 20 Place de la Défense, iscritta al Registre du Commerce et des Sociétés di Nanterre al n. 380415125.
Edison	Edison S.p.A., con sede in Milano, Foro Buonaparte n. 31, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza e Lodi 06722600019.
EFS	Edison Facility Solutions S.p.A. (già Energon Facility Solutions S.p.A.), con sede in Trento, Via dei Viticoltori n. 5, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Trento 01221910225.
Emittente o Zephyro	Zephyro S.p.A., con sede in Milano, Via Giovanni da Udine n. 15, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza e Lodi n. 08414430960, capitale sociale interamente versato pari a Euro 1.220.115,20.
Esborso Massimo	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, pari a Euro 38.488.821,75 calcolato sulla base del Corrispettivo pari a Euro 10,25 per Azione e assumendo che l'Offerta abbia per oggetto tutte le n. 3.755.007 Azioni e che la totalità di queste ultime sia portata in adesione all'Offerta.
Finanziamento Edison	Il finanziamento fruttifero a medio-lungo termine messo a disposizione dell'Offerente da parte della sua controllante Edison, ai sensi di un contratto concluso il 27 giugno 2018 e per l'importo complessivo di Euro 106.000.000,00, al fine di consentire all'Offerente di far fronte al pagamento: (i) di parte del corrispettivo per l'acquisto della Partecipazione; (ii) del Corrispettivo della presente Offerta; (iii) dei costi dell'operazione complessiva, inclusi eventuali acquisti di Azioni e di Warrant effettuati al di fuori dell'Offerta, nel rispetto della normativa applicabile.
Garanzia di Esatto Adempimento	La garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, con la quale Unicredit S.p.A. si è impegnata, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garantire l'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito della presente Offerta (incluse l'eventuale Riapertura dei Termini e le eventuali proroghe, a seconda dei casi, del Periodo di Adesione e della Riapertura dei Termini).
Giorno di Mercato Aperto	Ciascun giorno di apertura dell'AIM secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Gruppo Edison	Edison e le società di volta in volta riportate nell'area di consolidamento.

Gruppo Zephyro	L'Emittente e le società da quest'ultimo direttamente e/o indirettamente controllate.
Intermediari Depositari	Gli intermediari autorizzati (quali banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento o agenti di cambio) aderenti al sistema di gestione presso Monte Titoli e presso i quali sono depositate di volta in volta le Azioni, nei termini specificati alla Sezione B., Paragrafo B.3 del Documento d'Offerta.
Intermediari Incaricati	Gli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta di cui alla Sezione B., Paragrafo B.3 del Documento d'Offerta.
Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni	Società per Amministrazioni Fiduciarie "SPAFID" S.p.A., con sede in Milano, Via Filodrammatici n. 10, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza e Lodi n. 00717010151.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Offerente o Fenice	Fenice - Qualità per l'Ambiente S.p.A., con sede in Rivoli, Via Acqui n. 86, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Torino n. 13032970157, capitale sociale interamente versato pari a Euro 330.500.000,00, società soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Edison ex art. 2497 cod. civ.
Offerta	La presente offerta pubblica di acquisto ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF, obbligatoria e, quindi, totalitaria, ai sensi dell'art. 9 dello statuto dell'Emittente, descritta nel presente Documento d'Offerta.
Parere dell'Amministratore Indipendente	Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo redatto a cura dell'unico Amministratore indipendente dell'Emittente ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, corredato della <i>fairness opinion</i> rilasciata da UBI Banca S.p.A. il 23 luglio 2018.
Partecipazione	Le complessive n. 7.007.299 azioni ordinarie dell'Emittente possedute dall'Offerente alla Data del Documento d'Offerta. Dette azioni, alla Data del Documento d'Offerta, corrispondono al 70,93% del capitale rappresentato da azioni ordinarie (e al 70,28% del capitale complessivo con diritto di voto, rappresentato da azioni ordinarie e Azioni Performanti).
Percentuale Attuale	Si veda la definizione di "Azioni", sub (i).

Percentuale Teorica	Si veda la definizione di “Azioni”, penultimo capoverso.
Periodo di Adesione	Il periodo, concordato con la CONSOB, compreso tra le ore 8:30 (ora italiana) del 20 agosto 2018 e le ore 17:30 (ora italiana) dell'1 ottobre 2018, estremi inclusi, in cui sarà possibile aderire all'Offerta, salvo proroghe in conformità alla normativa applicabile o su richiesta della CONSOB o dell'Offerente.
Prima Holding	Prima Holding S.r.l., con sede in Milano, Via Massena n. 4, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza e Lodi n. 05510290967.
Regolamento AIM	Il regolamento emittenti AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento d'Offerta.
Regolamento Emittenti	Il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Riapertura dei Termini	L'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione per 5 Giorni di Mercato Aperto, salvo proroghe in conformità alla normativa applicabile o su richiesta della CONSOB o dell'Offerente.
Scheda di Adesione	Il modello di scheda di adesione che potrà essere utilizzato per aderire all'Offerta da parte dei titolari di Azioni.
TDE	Transalpina di Energia S.p.A. con sede in Milano, Foro Buonaparte n. 31, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza e Lodi 09087500014.
TUF	Il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.
Warrant	I n. 3.067.185 “Warrant Zephyro S.p.A.”, i quali danno diritto a sottoscrivere massime n. 883.655 azioni ordinarie Zephyro in applicazione della formula di cui all'art. 3 del relativo regolamento, rinvenibile all'URL http://www.zephyro.com/docs/RegolamentoWarrantZephyroSpA.pdf , e agli altri termini e condizioni ivi previsti, tenuto conto inoltre (i) dell'impegno dell'Offerente - contenuto al Paragrafo A.13.1) del presente Documento d'Offerta - di non compiere operazioni aventi l'effetto di alterare il rapporto di esercizio dei Warrant medesimi; nonché (ii) degli assunti indicati al citato Paragrafo A.13.1) del presente Documento d'Offerta.

I Warrant sono negoziati sull'AIM con il codice ISIN IT0004981129 e non formano oggetto della presente Offerta.

PREMESSA

La presente sezione descrive sinteticamente la struttura dell'operazione oggetto del presente documento d'offerta (il "**Documento d'Offerta**").

Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell'operazione, si raccomanda la lettura della Sezione A "Avvertenze" e, comunque, dell'intero Documento d'Offerta.

1. Descrizione dell'Offerta

1.1 Oggetto dell'Offerta

L'operazione descritta nel presente documento (l'**Offerta**) consiste in un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. v), del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "**TUF**"), totalitaria, promossa da Fenice - Qualità per l'Ambiente S.p.A. ("**Fenice**" o l'**Offerente**") sulle azioni ordinarie Zephyro S.p.A. ("**Zephyro**" o l'**Emittente**") ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e seguenti del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento approvato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il "**Regolamento Emittenti**").

L'Offerta è promossa su base obbligatoria e, per tale ragione, totalitaria, in virtù:

- della previsione contenuta nell'art. 9 dello statuto dell'Emittente che - in conformità all'art. 6-bis del Regolamento Emittenti AIM Italia (il "**Regolamento AIM**") - richiama, fra l'altro, l'art. 106 TUF nonché le relative disposizioni di attuazione di cui al Regolamento Emittenti, nei seguenti termini "*A partire dal momento in cui le Azioni Ordinarie emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente alla disciplina prevista dagli articoli 106 e 108 del TUF).*";
- dell'intervenuto acquisto, in data 2 luglio 2018 come di seguito meglio precisato, da parte dell'Offerente, di una partecipazione nell'Emittente superiore alla soglia prevista dal citato art. 106 TUF.

La presente Offerta ha per oggetto massime n. 3.755.007 azioni ordinarie di Zephyro, negoziate unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione "AIM Italia" ("**AIM**") con il codice ISIN IT0004980923 (le "**Azioni**"), senza indicazione del valore nominale, godimento regolare, corrispondenti:

- per n. 2.871.352, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento d'Offerta non possedute dall'Offerente alla medesima data; nonché
- per massime n. 883.655, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio integrale dei "Warrant Zephyro S.p.A." (i "**Warrant**"), tenuto conto (i) dell'impegno dell'Offerente - contenuto al Paragrafo A.13.1) del presente Documento d'Offerta - di non

compiere operazioni aventi l'effetto di alterare il rapporto di esercizio dei Warrant medesimi; nonché (ii) degli assunti indicati al citato Paragrafo A.13.1) del presente Documento d'Offerta.

Si segnala che l'Offerta era stata originariamente promossa su n. 3.814.166 azioni ordinarie dell'Emittente, poi divenute n. 3.755.007 a esito dell'esercizio dei Warrant nel mese di luglio 2018, cui ha fatto seguito l'emissione di n. 54.012 nuove azioni ordinarie Zephyro con effetto dall'1 agosto 2018 nei termini comunicati al pubblico da parte di Zephyro (cfr. il comunicato emesso dalla stessa Zephyro in pari data). Ciò ha conseguentemente comportato la variazione netta in riduzione, per n. 59.159, delle azioni ordinarie complessivamente oggetto dell'Offerta, per effetto: (i) della riduzione delle azioni ordinarie di compendio dei Warrant per n. 113.171; e (ii) della predetta emissione di n. 54.012 azioni ordinarie dell'Emittente.

Assumendo che i Warrant siano interamente esercitati in pendenza del periodo di adesione, la presente Offerta avrà per oggetto n. 3.755.007 azioni ordinarie Zephyro, corrispondenti al 34,89% del capitale rappresentato da azioni ordinarie e calcolato sulla base: (i) delle n. 2.871.352 azioni, pari alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento d'Offerta; più (ii) le massime n. 883.655 azioni, corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio integrale dei Warrant. Deve essere peraltro evidenziato che:

- il predetto numero di massime 883.655 azioni dell'Emittente potenzialmente rivenienti dall'esercizio dei Warrant è stato calcolato assumendo il rapporto di esercizio massimo ai sensi dell'art. 3 del regolamento dei Warrant medesimi, ovverosia n. 0,2881 azioni Zephyro di nuova emissione per ogni n. 1 Warrant esercitati, come in dettaglio precisato al Paragrafo A.13.1);
- l'Offerente farà in modo che l'Emittente, nel corso del periodo di adesione alla presente Offerta, non dia corso a operazioni straordinarie (quali quelle indicate all'art. 4 del regolamento dei Warrant, ovverosia aumenti di capitale a pagamento, aumenti di capitale gratuiti, raggruppamento/frazionamento di azioni, operazioni di fusione/scissione) aventi come conseguenza la modifica del rapporto di esercizio dei Warrant e, a tal fine, ha richiesto all'Emittente stesso di non porre in essere tali operazioni.

Il numero delle Azioni oggetto della presente Offerta potrebbe variare in diminuzione, qualora, durante il periodo di adesione (inclusa l'eventuale riapertura dei termini ai sensi di quanto previsto nel Regolamento Emittenti, la "**Riapertura dei Termini**"), l'Offerente acquistasse Azioni o Warrant al di fuori dell'Offerta medesima, nel rispetto della normativa applicabile.

Non formano peraltro oggetto dell'Offerta né le n. 91.672 "azioni performanti" emesse da Zephyro, munite del diritto di voto e pari allo 0,92% del capitale complessivo con diritto di voto (a sua volta rappresentato da azioni ordinarie e dalle medesime "azioni performanti") dell'Emittente (le "**Azioni Performanti**"), né i Warrant. Come peraltro precisato, possono comunque essere portate in adesione all'Offerta le azioni rivenienti dall'esercizio dei Warrant. In relazione a quanto precede, si segnala che:

- alla data di pubblicazione del presente Documento d'Offerta, le Azioni Performanti che, ai sensi di statuto, non sono trasferibili, sono tutte possedute da Prima Holding;

- solo successivamente al regolamento della presente Offerta, le Azioni Performanti potranno essere convertite in azioni ordinarie dell'Emittente ai termini e condizioni di cui all'art. 6 dello statuto dell'Emittente (come modificato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente tenutasi il 27 giugno 2018), nel rapporto di 1 azione ordinaria per ogni 1 Azione Performante convertita;
- le azioni ordinarie rivenienti dall'eventuale conversione di cui sopra sono oggetto dei contratti di opzione in essere tra l'Offerente e Prima Holding, meglio descritti nella Sezione H., Paragrafo H.3, del Documento d'Offerta;
- i Warrant potranno essere esercitati ai sensi di quanto previsto all'art. 3 del relativo regolamento. A fronte di tale esercizio, l'Emittente metterà a disposizione dei relativi titolari le Azioni da essi sottoscritte l'ultimo giorno lavorativo di ciascun mese di esercizio, come meglio precisato al Paragrafo F.1.3.

Relativamente all'esercizio dei Warrant in tempo utile per poter: (i) ottenere le azioni dell'Emittente; (ii) validamente portare le medesime in adesione alla presente Offerta, i titolari dei Warrant dovranno esercitare i medesimi entro il 28 settembre 2018 (ovvero, in caso di riapertura dei termini della presente Offerta ai sensi e per gli effetti della normativa applicabile, entro il 12 ottobre 2018). In ogni caso, i titolari dei Warrant che volessero aderire alla presente Offerta con le relative azioni di compendio potranno aderire alla presente Offerta, purché l'esercizio dei Warrant sia effettuato, al più tardi, entro il giorno lavorativo precedente la data di chiusura del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato). Le Azioni di compendio saranno depositate ai fini dell'Offerta il giorno della loro emissione da parte dell'Emittente e, quindi, il primo giorno lavorativo del mese successivo a quello del relativo esercizio, rispettivamente, il 3 settembre 2018 e l'1 ottobre 2018 (ovvero, in caso di esercizio dei Warrant successivamente al 28 settembre 2018, il giorno lavorativo precedente l'ultimo giorno del periodo di Riapertura dei Termini, il 15 ottobre 2018, salvo proroghe). In merito, si rinvia a quanto indicato alla Sezione A., Paragrafo A.13.1), del presente Documento d'Offerta.

L'Offerta è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti i titolari di Azioni come specificato alla Sezione F., Paragrafo F.4 del Documento d'Offerta.

Per ulteriori dettagli in merito alle Azioni oggetto dell'Offerta, si veda la Sezione C., Paragrafo C.1, del Documento d'Offerta.

1.2 Presupposti giuridici dell'Offerta

L'obbligo di promuovere l'Offerta - ai sensi delle disposizioni citate al precedente Paragrafo 1.1, ovvero sia l'art. 9 dello statuto di Zephyro, il quale, a sua volta, richiama l'art. 106 TUF - consegue all'acquisto da parte dell'Offerente di n. 7.007.299 azioni ordinarie dell'Emittente, pari all'epoca di tale acquisto, al 71,32% del capitale rappresentato da azioni ordinarie (e al 70,66% del capitale complessivo con diritto di voto dell'Emittente, rappresentato da azioni ordinarie e Azioni Performanti¹), a un prezzo pari a Euro 10,25 per ciascuna azione ordinaria Zephyro, in esecuzione del contratto di compravendita sottoscritto il 28 maggio 2018 tra l'Offerente e Prima Holding S.r.l. (il "**Contratto Prima Holding**"). Tale contratto era sottoposto alle seguenti condizioni sospensive:

¹ Alla Data del Documento d'Offerta dette percentuali sono pari, rispettivamente, al 70,93% e al 70,28%.

- ottenimento da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato del nulla-osta relativo all'operazione di acquisto della Partecipazione;
- modifica dello statuto dell'Emittente al fine di prevedere un rapporto di conversione delle Azioni Performanti in azioni ordinarie con un rapporto di 1:1;
- dimissioni dalla carica della maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione di Zephyro con effetto dalla nomina del nuovo organo amministrativo;
- nomina, da parte dell'assemblea dell'Emittente, di un nuovo organo amministrativo, nelle persone indicate dall'Offerente;
- mancata emissione di sentenze definitive di condanna (o decreti penali di condanna) per i reati di cui all'art. 80, comma 1, del D.Lgs. 18 aprile 2016, n. 50 a carico di soggetti che ricoprono, all'interno di Zephyro, le cariche indicate al comma 3 del citato art. 80 del D.Lgs. n. 50/2016.

Si segnala inoltre che, in data 2 luglio 2018:

- come comunicato al mercato, si è verificata l'ultima delle condizioni sospensive previste nel Contratto Prima Holding;
- è stata data esecuzione al Contratto Prima Holding e, per l'effetto, Fenice ha acquistato la Partecipazione;
- in considerazione dell'acquisto della predetta Partecipazione, si sono verificati i presupposti giuridici per il sorgere in capo a Fenice dell'obbligo di promuovere la presente Offerta;
- l'Offerente ha comunicato al mercato la circostanza di cui sopra, mediante la diffusione del comunicato ex artt. 102, comma 1, TUF e 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, e ha promosso la presente Offerta (dandone contestuale comunicazione al mercato).

1.3 Soggetti coinvolti

L'Offerente è "Fenice - Qualità per l'Ambiente S.p.A." o, in forma abbreviata, "Fenice S.p.A.", una Società per Azioni con sede in Rivoli, Via Acqui n. 86, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Torino n. 13032970157, capitale sociale interamente versato di Euro 330.500.000,00.

Il capitale dell'Offerente è interamente posseduto da Edison S.p.A., con sede in Milano, Foro Buonaparte n. 31, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza e Lodi 06722600019 ("**Edison**"), le cui azioni di risparmio sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. Edison esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dell'Offerente ex art. 2497 cod. civ.

Edison è controllata ai sensi dell'articolo 93 del TUF da EDF SA ("**EDF**") per il tramite di Transalpina di Energia S.p.A. ("**TDE**"), con sede in Milano, Foro Buonaparte n. 31, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza e Lodi n. 09087500014. TDE, a sua volta, è interamente posseduta da EDF International SAS, con sede in Parigi, 20 Place de la Défense, iscritta al Registre du Commerce et des Sociétés di Nanterre al n. 380415125.

Si segnala infine che TDE possiede n. 5.239.669.098 azioni ordinarie di Edison, pari al 99,48% del capitale rappresentato da azioni ordinarie e al 97,45% del capitale sociale complessivo.

EDF è controllata dallo Stato francese.

Il grafico che segue descrive la catena di controllo dell'Offerente e dell'Emittente alla data del presente Documento d'Offerta.



Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione B., Paragrafo B.1.4, del Documento d'Offerta.

1.4 Corrispettivo, esborso massimo, modalità di finanziamento e garanzia di esatto adempimento

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo pari a Euro 10,25 per ciascuna Azione portata in adesione (il "**Corrispettivo**").

Il Corrispettivo sarà pagato interamente in denaro il quinto giorno di mercato aperto successivo alla data di chiusura del periodo di adesione all'Offerta. In caso di Riapertura dei Termini, il corrispettivo relativo alle azioni portate in adesione durante il periodo di riapertura sarà pagato, interamente in denaro, il quinto giorno di mercato aperto successivo alla data di chiusura del medesimo periodo.

Il Corrispettivo coincide con il prezzo unitario per azione Zephyro pattuito dall'Offerente per l'acquisto di azioni dell'Emittente ai sensi del Contratto Prima Holding.

L'Offerente non ha effettuato alcun altro acquisto di azioni dell'Emittente negli ultimi 12 mesi.

Assumendo: (i) l'adesione all'Offerta per la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in essere alla data del presente Documento d'Offerta; (ii) l'esercizio integrale dei Warrant, secondo quanto descritto al Paragrafo A.13.1) del presente Documento d'Offerta; (iii) l'adesione all'Offerta per la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente rivenienti dall'esercizio dei Warrant, il controvalore massimo complessivo dell'Offerta è pari a Euro 38.488.821,75 (l' "**Esborso Massimo**").

L'Offerente farà fronte al pagamento dell'Esborso Massimo mediante i mezzi finanziari messi a sua disposizione da parte di Edison, ai sensi di un contratto avente per oggetto un finanziamento fruttifero a medio-lungo termine concluso il 27 giugno 2018.

Si segnala infine che, in data 2 agosto 2018, Unicredit S.p.A. ha rilasciato la garanzia di esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta (incluse l'eventuale Riapertura dei Termini e le eventuali proroghe, a seconda dei casi, del Periodo di Adesione e della Riapertura dei Termini) prevista dall'art. 37-bis del Regolamento Emittenti.

Per ulteriori informazioni si rinvia: (i) alla Sezione E. del presente Documento d'Offerta per quanto concerne il Corrispettivo; e (ii) alla Sezione G., Paragrafi G.1.1 e G.1.2 del presente Documento d'Offerta per quanto riguarda le modalità di finanziamento e la garanzia di esatto adempimento.

1.5 Svolgimento di un'attività di *due diligence* sull'Emittente

Anteriormente alla sottoscrizione del Contratto Prima Holding, l'Offerente ha chiesto a Prima Holding S.r.l. ("**Prima Holding**") e all'Emittente l'autorizzazione a svolgere una *due diligence* sull'Emittente medesimo.

A seguito di tale richiesta, il Consiglio di Amministrazione di Zephyro ha autorizzato lo svolgimento della predetta *due diligence*, che ha avuto inizio il 9 aprile 2018 per terminare il 4 maggio 2018.

Al riguardo, si precisa che la documentazione fornita dall'Emittente nel contesto della medesima *due diligence* non conteneva dati sensibili da un punto di vista societario o commerciale; in particolare, le informazioni messe a disposizione dell'Offerente da parte dell'Emittente non sono state ritenute qualificabili come informazioni privilegiate ai sensi dell'art. 7 del Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014; i termini e condizioni dell'Offerta - incluso il Corrispettivo - non sono stati pertanto determinati sulla base di informazioni privilegiate.

Si segnala peraltro che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, né Prima Holding, né l'Emittente, hanno autorizzato altri soggetti a svolgere un'attività di *due diligence* su Zephyro nel medesimo contesto sopra descritto.

1.6 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri

La promozione dell'Offerta consegue all'acquisizione, da parte dell'Offerente, della Partecipazione, a seguito dell'esecuzione del Contratto Prima Holding.

L'acquisizione di Zephyro ha per l'Offerente una significativa valenza strategica, inquadrandosi all'interno del più ampio indirizzo strategico di lungo termine assunto dal Gruppo Edison di consolidamento della propria posizione nell'ambito dei servizi energetici, in particolare forniti alla Pubblica Amministrazione (PA), sia mediante crescita organica interna, sia per linee esterne.

In particolare, l'obiettivo di medio termine del Gruppo Edison nell'ambito del mercato italiano dei servizi energetici è di affiancare all'attuale *leadership* nel segmento della clientela industriale un posizionamento altrettanto rilevante nel segmento della clientela Pubblica Amministrazione (PA), per poi affermarsi anche nel segmento del terziario privato.

L'acquisizione di Zephyro, per il tramite dell'Offerente - società interamente controllata da Edison stessa - consente al Gruppo Edison di accelerare significativamente lo sviluppo nel segmento della PA e di raggiungere gli obiettivi di bilanciamento del fatturato tra "pubblico" e "privato" fissato per il 2020, rientrando così tra i primi 5 operatori nel mercato italiano dei servizi energetici in Italia.

I clienti *target* dell'Emittente sono i gestori di edifici pubblici (prevalentemente strutture ospedaliere) caratterizzati da fabbisogni energetici elevati e complessi. In particolare, l'Emittente oggi serve oltre 30 strutture ospedaliere ed è aggiudicatario di nuovi lotti CONSIP per la fornitura di servizi energetici a ospedali. In tale contesto, Zephyro è in grado di fornire soluzioni a elevato valore aggiunto, condividendone i benefici con la clientela analogamente a quanto viene già fatto dal Gruppo Edison con la clientela del segmento industriale.

In chiave prospettica, l'Emittente costituisce una piattaforma per lo sviluppo organico del *business* dei servizi alla PA, in virtù delle forti competenze aziendali e manageriali presenti presso Zephyro, di un significativo volume di contratti in essere, e di una potenziale crescita ulteriore grazie ai nuovi lotti aggiudicati ed alla *pipeline* esistente di offerte.

Relativamente al profilo della distribuzione geografica delle attività e dei progetti attualmente in sviluppo da parte dell'Emittente, il Gruppo Edison avrà la possibilità di consolidare la propria presenza nel Nord Italia, cogliendo interessanti opportunità di crescita nel Centro-Sud.

A ciò deve aggiungersi che la recente acquisizione, da parte dello stesso Offerente, di un'altra società attiva nell'ambito dei servizi alla PA, Edison Facility Solutions S.p.A. ("**EFIS**"), risulta complementare a quella dell'Emittente da parte dell'Offerente dal punto di vista geografico e operativo.

Con specifico riferimento all'Offerta, l'obiettivo dell'Offerente è quello di acquisire la totalità delle azioni ordinarie di Zephyro, o comunque di conseguire la revoca dell'ammissione alle negoziazioni sull'AIM delle azioni ordinarie dell'Emittente (il "**Delisting**").

L'Offerente, dopo il completamento dell'Offerta e a seconda dell'esito della stessa, valuterà, a propria discrezione, la possibilità di realizzare eventualmente anche nei 12 mesi successivi al regolamento della medesima:

- qualora le azioni dell'Emittente non fossero più negoziate sull'AIM, la fusione di Zephyro in altra società non quotata/non avente azioni negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione del Gruppo Edison; oppure

- qualora le azioni dell'Emittente restassero negoziate sull'AIM, la fusione dell'Emittente in altra società non quotata/non avente azioni negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione al fine di perseguire il Delisting; ovvero
- altre operazioni straordinarie quali trasferimenti di cespiti o rami d'azienda riguardanti sia società del gruppo Edison, sia del gruppo Zephyro, ovvero conferimenti che comportino aumenti di capitale dell'Emittente.

Si segnala che, anche ove non avesse luogo il Delisting, nel caso di fusione per incorporazione dell'Emittente in altra società non quotata, agli azionisti di Zephyro che non abbiano concorso alla relativa deliberazione non spetterebbe il diritto di recesso ex art. 2437-quinquies cod. civ. (non essendo le azioni dell'Emittente quotate su un mercato regolamentato), bensì solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ. In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, cod. civ., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni. Tuttavia, nell'ipotesi in cui il corrispettivo per l'eventuale recesso (ove spettante, agli azionisti dell'Emittente) fosse superiore al Corrispettivo, l'Offerente potrebbe non dare corso alla fusione. Si evidenzia che, ai sensi dell'art. 8 dello statuto di Zephyro, il diritto di recesso compete nei soli casi previsti dalla legge.

È comunque intendimento dell'Offerente utilizzare l'Emittente quale piattaforma per l'erogazione e lo sviluppo di servizi alla PA. In tale ottica, l'Offerente attuerà, con forme e modalità ancora da definire, una stretta collaborazione tra l'Emittente, EFS e altre società operanti in tale settore che dovessero eventualmente essere acquisite in futuro dal Gruppo Edison. In tale prospettiva non si esclude - sempre nei 12 mesi successivi al regolamento della presente Offerta - l'effettuazione di un'operazione di aumento del capitale dell'Emittente mediante conferimento in natura delle azioni EFS possedute dall'Offerente, per quanto, a oggi, non siano state ancora assunte decisioni in proposito.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafi G.2 e G.3 del Documento d'Offerta.

1.7 Mercati sui quali è promossa l'Offerta

L'Offerta è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti i titolari delle Azioni ed è promossa esclusivamente in Italia.

L'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro paese in cui tale Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità (collettivamente, gli "**Altri Paesi**"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono e Internet), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copia del Documento d'Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento

che l'Offerente diffonderà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Il Documento d'Offerta non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta di strumenti finanziari rivolta a soggetti residenti negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti Paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

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 conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione F., Paragrafo F.4 del Documento d'Offerta.

2. Principali eventi relativi all'Offerta

Si indicano nella seguente tabella, in forma riassuntiva, gli avvenimenti principali in relazione all'Offerta.

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione al mercato e riferimenti normativi
28 maggio 2018	Sottoscrizione del Contratto Prima Holding.	Comunicato stampa.
27 giugno 2018	Nulla-osta dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato con riferimento all'operazione di concentrazione.	Comunicato stampa.
2 luglio 2018	Perfezionamento dell'acquisizione della Partecipazione con conseguente superamento della soglia del 30% e sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta.	Comunicato stampa.
2 luglio 2018	Comunicazione dell'Offerente dell'obbligo di promuovere l'Offerta.	Comunicazione dell'Offerente ex artt. 102, comma 1, TUF e 37 del Regolamento Emittenti.
2 luglio 2018	Presentazione alla CONSOB del Documento d'Offerta ai sensi dell'art.102, comma 3, TUF e della Scheda di Adesione.	Deposito ex artt. 102, comma 3, TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti. Comunicato stampa dell'Offerente ex artt. 36 e 37-ter del Regolamento Emittenti.
30 luglio 2018	Parere motivato relativo all'Offerta e alla congruità del Corrispettivo da parte dell'unico Amministratore indipendente dell'Emittente ex art. 39-bis del Regolamento Emittenti.	

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione al mercato e riferimenti normativi
1 agosto 2018	Comunicato dell'Emittente ex artt. 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti.	Comunicato stampa dell'Emittente ex art. 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014.
1 agosto 2018	Approvazione da parte della CONSOB del Documento d'Offerta ex art. 102, comma 4, del TUF.	Comunicato stampa dell'Offerente ex art. 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014.
3 agosto 2018	Pubblicazione: <ul style="list-style-type: none"> • del Documento d'Offerta; • del Comunicato dell'Emittente; • del parere dell'Amministratore Indipendente; • delle eventuali <i>fairness opinion</i>. 	Comunicato stampa dell'Offerente ex art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti. Diffusione del Documento d'Offerta ex artt. 36, comma 3 e 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.
20 agosto 2018	Inizio del Periodo di Adesione.	
24 e 31 agosto, 7, 14, 21 e 28 settembre 2018	Diffusione settimanale dei dati sulle adesioni all'Offerta, con riferimento alla Percentuale Attuale e alla Percentuale Teorica.	Comunicato stampa dell'Offerente ex art. 41, comma 2, lett. d), del Regolamento Emittenti.
24 settembre 2018	Eventuale comunicazione del raggiungimento della soglia di preclusione alla Riapertura dei Termini.	Comunicato stampa dell'Offerente ex artt. 40-bis, comma 3, lett. b) e 36 del Regolamento Emittenti.
1 ottobre 2018	Termine del Periodo di Adesione.	
Entro le ore 23:59 dell'1 ottobre 2018 o comunque entro le ore 7:59 del 2 ottobre 2018	Comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta.	Comunicato stampa dell'Offerente ex art. 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014.
Prima della Data di Pagamento del Corrispettivo relativo alle Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, ovvero sia (salvo proroghe in conformità alla normativa applicabile) entro il 5 ottobre 2018	Comunicazione: <ul style="list-style-type: none"> • dei risultati definitivi dell'Offerta; • dell'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini. 	Comunicato stampa dell'Offerente ex art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.
8 ottobre 2018	Data di Pagamento, per ciascuna Azione apportata all'Offerta durante il Periodo di Adesione, del Corrispettivo.	
9 ottobre 2018	Inizio dell'eventuale Riapertura dei Termini.	
15 ottobre 2018	Chiusura dell'eventuale Riapertura dei Termini.	
Entro le ore 23:59 del 15 ottobre 2018 o comunque entro le ore 7:59 del 16 ottobre 2018	Comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta a seguito della Riapertura dei Termini.	Comunicato stampa dell'Offerente ex art. 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014.

Data	Avvenimento	Modalità di comunicazione al mercato e riferimenti normativi
Prima della Data di Pagamento relativo alle Azioni portare in adesione durante la Riapertura dei Termini, ovverosia (salvo proroghe) entro il 19 ottobre 2018	Eventuale comunicazione dei risultati definitivi dell'Offerta a seguito della Riapertura dei Termini.	Comunicato stampa dell'Offerente ex art. 41, comma 6 del Regolamento Emittenti.
22 ottobre 2018	Data di pagamento a seguito della Riapertura dei Termini.	

A. AVVERTENZE

A.1 Caratteristiche dell'Offerta e normativa a essa applicabile

La presente Offerta è promossa su massime n. 3.755.007 Azioni, senza indicazione del valore nominale e corrispondenti:

- per n. 2.871.352, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento d'Offerta non possedute dall'Offerente alla medesima data;
- per massime n. 883.655, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio dei Warrant, tenuto conto (i) dell'impegno dell'Offerente - contenuto al Paragrafo A.13.1) del presente Documento d'Offerta - di non compiere operazioni aventi l'effetto di alterare il rapporto di esercizio dei Warrant medesimi; nonché (ii) degli assunti indicati al citato Paragrafo A.13.1) del presente Documento d'Offerta.

Si segnala che l'Offerta era stata originariamente promossa su n. 3.814.166 azioni ordinarie dell'Emittente, poi divenute n. 3.755.007 a esito dell'esercizio dei Warrant nel mese di luglio 2018, cui ha fatto seguito l'emissione di n. 54.012 nuove azioni ordinarie Zephyro con effetto dall'1 agosto 2018 nei termini comunicati al pubblico da parte di Zephyro (cfr. il comunicato emesso dalla stessa Zephyro in pari data). Ciò ha conseguentemente comportato la variazione netta in riduzione, per n. 59.159, delle azioni ordinarie complessivamente oggetto dell'Offerta, per effetto: (i) della riduzione delle azioni ordinarie di compendio dei Warrant per n. 113.171; e (ii) della predetta emissione di n. 54.012 azioni ordinarie dell'Emittente.

Assumendo che i Warrant siano interamente esercitati in pendenza del periodo di adesione, la presente Offerta avrà per oggetto n. 3.755.007 azioni ordinarie Zephyro, corrispondenti al 34,89% del capitale rappresentato da azioni ordinarie e calcolato sulla base: (i) delle n. 2.871.352, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento d'Offerta; più (ii) le massime n. 883.655, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio integrale dei Warrant. Deve essere peraltro evidenziato che:

- il predetto numero di massime 883.655 azioni dell'Emittente potenzialmente rivenienti dall'esercizio dei Warrant è stato calcolato assumendo il rapporto di esercizio massimo ai sensi dell'art. 3 del regolamento dei Warrant medesimi, ovverosia n. 0,2881 azioni Zephyro di nuova emissione per ogni n. 1 Warrant esercitati, come in dettaglio precisato al Paragrafo A.13.1);
- l'Offerente farà in modo che l'Emittente, nel corso del Periodo di Adesione, non dia corso a operazioni straordinarie (quali quelle indicate all'art. 4 del regolamento dei Warrant, ovverosia aumenti di capitale a pagamento, aumenti di capitale gratuiti, raggruppamento/frazionamento di azioni, operazioni di fusione/scissione) aventi come conseguenza la modifica del rapporto di esercizio dei Warrant e, a tal fine, ha richiesto all'Emittente stesso di non porre in essere tali operazioni.

Le Azioni sono negoziate sull'AIM con il codice ISIN IT0004980923.

In considerazione del fatto che l'Offerta è rivolta alla generalità dei possessori di Azioni dell'Emittente - e visto il disposto degli artt. 1, comma 1, lett. v), del TUF e 34-ter, comma 1, lett. a) e c), del Regolamento Emittenti - essa è assoggettata all'applicazione della normativa in tema di offerta pubblica di acquisto disciplinata dal TUF e dal Regolamento Emittenti in quanto applicabile.

Inoltre, ai sensi dell'art. 9 dello statuto dell'Emittente sono applicabili, in conformità al disposto di cui all'art. 6-bis del Regolamento AIM, gli artt. 106 e 109 del TUF.

Non formano peraltro oggetto dell'Offerta né le Azioni Performanti, né i Warrant.

Si evidenzia infine che la presente Offerta è rivolta a tutti i possessori delle Azioni, indistintamente e a parità di condizioni.

Si segnala infine che non potranno essere portate in adesione all'Offerta:

- le Azioni acquistate sull'AIM nei giorni 28 settembre e 1 ottobre 2018 (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, nei giorni 12 e 15 ottobre 2018);
- le Azioni rivenienti dall'esercizio di Warrant acquistati sull'AIM nei giorni 27 e 28 settembre e 1 ottobre 2018 (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, nei giorni 11, 12 e 15 ottobre 2018);
- le Azioni rivenienti dall'esercizio dei Warrant effettuato successivamente al 28 settembre 2018 (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, successivamente al 12 ottobre 2018). Si raccomanda di esercitare i Warrant in tempo utile al fine di poter portare in adesione all'Offerta le relative azioni di compendio.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione F., Paragrafo F.1 del presente Documento d'Offerta.

A.2 Condizioni di Efficacia dell'Offerta

La presente Offerta, in quanto totalitaria e obbligatoria, in virtù delle previsioni dell'art. 9 dello statuto dell'Emittente che richiama, fra l'altro, l'art. 106 comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

In particolare, l'Offerta non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni.

Non sussistono, inoltre, condizioni di efficacia dell'Offerta dettate dalla legge.

A.3 Modalità di finanziamento e garanzia di esatto adempimento

A.3.1) Finanziamento dell'acquisto della Partecipazione e dell'Offerta

Come anticipato in Premessa, l'obbligo di promuovere la presente Offerta consegue al perfezionamento dell'acquisto della Partecipazione, in esecuzione del Contratto Prima Holding.

Il corrispettivo per l'acquisto della Partecipazione - pari a complessivi Euro 71.824.814,80 - è stato finanziato da parte dell'Offerente:

- per Euro 6.324.814,80, tramite mezzi propri;
- per la restante parte tramite i fondi rivenienti dal Finanziamento Edison.

Del pari ai sensi del Finanziamento Edison saranno messi a disposizione dell'Offerente i fondi necessari per procedere al pagamento: (i) del Corrispettivo della presente Offerta; nonché (ii) dei costi dell'operazione complessiva (quali spese di consulenza, etc.), inclusi eventuali acquisti di Azioni e di Warrant effettuati al di fuori dell'Offerta, nel rispetto della normativa applicabile.

Relativamente ai termini e condizioni del Finanziamento Edison, deve essere sin d'ora segnalato che esso prevede:

- importo: Euro 106.000.000,00;
- tasso di interesse: Euribor 6 mesi (con limite inferiore a 0%) più un margine fisso per l'intera durata del finanziamento (il margine è conforme al principio "arm's length" e dunque coerente con il costo dei finanziamenti bancari in capo all'Offerente);
- scadenza: 27 giugno 2022;
- garanzie: nessuna.

Si segnala infine che il rimborso del Finanziamento Edison poggia sulle capacità generali dell'Offerente a produrre flussi di cassa, che potranno essere alimentati anche dall'acquisita partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente.

A.3.2) Garanzia di Esatto Adempimento

Ai sensi dell'art. 37-bis del Regolamento Emittenti, Unicredit S.p.A., in data 2 agosto 2018, si è obbligata, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta (incluse l'eventuale Riapertura dei Termini e le eventuali proroghe, a seconda dei casi, del Periodo di Adesione e della Riapertura dei Termini), a corrispondere dietro semplice richiesta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni - qualora non vi abbia già provveduto l'Offerente - l'importo necessario per l'integrale pagamento di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta fino all'Esborso Massimo, e ha confermato che tale somma deve ritenersi di immediata liquidità.

La Garanzia di Esatto Adempimento sarà efficace fino al quinto Giorno di Mercato Aperto successivo al verificarsi delle seguenti date: (i) Data di Pagamento; o (ii) Data di Pagamento a seguito della Riapertura dei Termini (salve eventuali proroghe, a seconda dei casi, del Periodo di Adesione e della Riapertura dei Termini).

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione G., Paragrafi G.1.1 e G.1.2 del presente Documento d'Offerta.

A.4 Parti correlate

Ai sensi di legge, e in particolare del Regolamento adottato con Delibera CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato e integrato), l'Offerente è parte correlata dell'Emittente in quanto controlla l'Emittente, possedendo direttamente, alla Data del Documento d'Offerta, una partecipazione pari al 70,93% del capitale rappresentato da azioni ordinarie (e 70,28% del capitale complessivo con diritto di voto, rappresentato da azioni ordinarie e Azioni Performanti) dell'Emittente, ovverosia la maggioranza dei diritti di voto dell'Emittente.

Quanto ai soggetti facenti parte, direttamente o indirettamente, della catena di controllo dell'Offerente alla Data del Documento d'Offerta, e quindi da considerare parti correlate dell'Emittente ai sensi del Regolamento Parti Correlate:

- EDF, in qualità di titolare di una partecipazione pari al 100% del capitale sociale di EDF International SAS, EDF International SAS, in qualità di titolare del 100% del capitale sociale di TDE, e TDE, in qualità di titolare del 99,48% del capitale rappresentato da azioni ordinarie di Edison sono parti correlate dell'Emittente;
- Edison è parte correlata dell'Emittente, in quanto possiede l'intero capitale dell'Offerente.

I componenti del Consiglio di Amministrazione e del collegio sindacale dell'Offerente, alla Data del Documento d'Offerta, sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente ai sensi del predetto Regolamento, in quanto "dirigenti con responsabilità strategiche" del Gruppo Edison/EDF, cui, tramite l'Offerente, fa capo l'Emittente. Sono del pari da considerarsi parti correlate dell'Emittente i dirigenti con responsabilità strategiche delle entità che controllano l'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione B., Paragrafo B.1 del presente Documento d'Offerta.

A.5 Programmi futuri dell'Offerente relativamente all'Emittente

L'Offerente, dopo il completamento dell'Offerta e a seconda dell'esito della stessa, valuterà, a propria discrezione, la possibilità di realizzare eventualmente anche nei 12 mesi successivi alla Data di Pagamento (o, a seconda dei casi, alla Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini):

- qualora le azioni dell'Emittente non fossero più negoziate sull'AIM, la fusione di Zephyro in altra società non quotata (o non avente azioni negoziate su un sistema multilaterale di negoziazione) del Gruppo Edison; oppure
- qualora le azioni dell'Emittente restassero negoziate sull'AIM, la fusione dell'Emittente in altra società non quotata al fine di perseguire il Delisting (e senza che, per effetto dell'operazione, agli azionisti residui dell'Emittente competa il diritto di recesso ex art. 2437-quinquies cod. civ.); ovvero
- altre operazioni straordinarie quali trasferimenti di cespiti o rami d'azienda riguardanti sia società del gruppo Edison, sia del gruppo Zephyro, ovvero conferimenti che comportino aumenti di capitale dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia a quanto indicato al Paragrafo 1.6 della Premessa, nonché alla Sezione G, Paragrafi G.2 e G.3 del Documento d'Offerta.

A.6 Comunicazioni e autorizzazioni per lo svolgimento dell'Offerta

La promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

Si segnala peraltro che l'operazione oggetto del Contratto Prima Holding è stata oggetto di notifica all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, la quale ha rilasciato il proprio incondizionato nulla-osta il 27 giugno 2018.

A.7 Eventuale Riapertura dei Termini

Ai sensi dell'art. 40-bis del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Mercato Aperto successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per 5 Giorni di Mercato Aperto - e precisamente (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile o su richiesta della CONSOB o dell'Offerente) per le sedute del 9, 10, 11, 12 e 15 ottobre 2018 - qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, comunichi di avere acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto della presente Offerta. Al riguardo, si precisa che tale percentuale sarà commisurata alle azioni ordinarie Zephyro in circolazione alla data di tale ultima comunicazione, e non anche alle azioni di compendio a servizio dei Warrant non esercitati.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 40-bis, comma 3, del Regolamento Emittenti, la Riapertura dei Termini non avrà luogo qualora l'Offerente renda noto al mercato almeno 5 Giorni di Mercato Aperto prima della fine del Periodo di Adesione di avere acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto della presente Offerta (tenuto conto di quanto sopra indicato).

A.8 Revoca delle Azioni dell'Emittente dalla negoziazione sull'AIM

Le Azioni dell'Emittente sono negoziate sull'AIM con codice ISIN IT0004980923.

L'Offerta è volta a ottenere la revoca dalla negoziazione sull'AIM delle azioni ordinarie Zephyro.

A tal riguardo, si evidenzia tuttavia che - non essendo le azioni oggetto dell'Offerta quotate su un "mercato regolamentato" come definito dall'art. 1, comma 1, lett. w-ter) TUF - non troveranno in ogni caso applicazione le disposizioni di cui agli artt. 108 (obbligo di acquisto, a seconda dei casi, a esito del conseguimento di una partecipazione nell'emittente almeno pari al 95% ovvero superiore al 90%) e 111 (diritto di acquisto in caso di conseguimento di una partecipazione nell'emittente almeno pari al 95%) del TUF medesimo (non essendo peraltro l'applicazione delle citate disposizioni richiamata volontariamente nello statuto dell'Emittente), ferma restando la Riapertura dei Termini.

In funzione, pertanto, della partecipazione complessiva al capitale sociale dell'Emittente che sarà posseduta dall'Offerente a esito dell'Offerta, potranno verificarsi i seguenti scenari, a seconda, in particolare, se detta partecipazione sia superiore ovvero inferiore al 90% del capitale rappresentato da azioni ordinarie.

Ai sensi della "Parte Seconda - Linee Guida" dell'art. 41 del Regolamento AIM, l'adesione all'Offerta da parte di azionisti che, complessivamente considerati, consentano all'Offerente di detenere - a esito dell'Offerta stessa, computando qualsivoglia partecipazione detenuta dall'Offerente nell'Emittente - un numero di azioni ordinarie che rappresenti una percentuale di partecipazione nell'Emittente superiore al 90% del capitale rappresentato da azioni ordinarie, determinerà automaticamente, a chiusura dell'Offerta, i presupposti per il Delisting, senza necessità di alcun passaggio assembleare e/o altra particolare formalità.

Nel caso invece in cui a conclusione dell'Offerta, per effetto delle adesioni e degli acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima in conformità alla normativa applicabile durante il Periodo di Adesione, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva pari o inferiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente rappresentato da azioni ordinarie, l'Offerente considererà l'opportunità di:

- chiedere al Consiglio di Amministrazione che venga convocata un'assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi delle linee-guida di cui all'art. 41 del Regolamento AIM. In tale ipotesi: (i) ai sensi delle linee-guida di cui all'art. 41 del Regolamento AIM, la proposta di Delisting, per poter essere approvata, dovrà ottenere non meno del 90% dei voti espressi dai titolari di azioni ordinarie riuniti in assemblea (e, al riguardo, si segnala che, in considerazione della percentuale di partecipazione posseduta dall'Offerente nell'Emittente, è probabile che la delibera in merito al Delisting venga approvata); e (ii) agli azionisti dell'Emittente non competerà il diritto di recesso ex art. 2437-quinquies cod. civ. (non essendo le azioni dell'Emittente quotate su un mercato regolamentato);
- adoperarsi affinché si proceda a un'operazione di fusione in una società facente parte del Gruppo Edison le cui azioni non siano né quotate sui mercati regolamentati, né negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione, né diffuse tra il pubblico in misura rilevante, con conseguente Delisting delle azioni e dei Warrant dell'Emittente ai sensi delle disposizioni normative regolamentari vigenti, nel caso di fusione per incorporazione dell'Emittente in altra società non quotata, agli azionisti di Zephyro che non abbiano concorso alla relativa deliberazione non spetterebbe il diritto di recesso ex art. 2437-quinquies cod. civ. (non essendo le azioni dell'Emittente quotate su un mercato regolamentato).

Peraltro, il Delisting delle azioni dell'Emittente comporterà la revoca anche dei Warrant dalle negoziazioni sull'AIM, a loro volta basate sul presupposto della negoziazione sull'AIM stesso delle azioni dell'Emittente.

Si evidenzia che - in tutti tali casi - gli azionisti dell'Emittente non aderenti all'Offerta neppure nel contesto della Riapertura dei Termini (ovvero i titolari dei Warrant che non avessero esercitato tali strumenti per portare in adesione all'Offerta le relative azioni di compendio) si troveranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alla negoziazione su alcun sistema multilaterale di negoziazione, né diffusi tra il pubblico in misura rilevante, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Per ulteriori informazioni con riferimento al Delisting, si rinvia alla Sezione G., Paragrafo G.3 del presente Documento d'Offerta.

A.9 Potenziale scarsità del flottante

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta e in assenza di Delisting, si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie Zephyro, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca dalla negoziazione delle azioni ordinarie dell'Emittente ai sensi degli artt. 40 e delle linee-guida di cui all'art. 41 del Regolamento AIM (con conseguente revoca anche dei Warrant dalle negoziazioni sull'AIM).

Qualora tale scarsità di flottante venisse a manifestarsi, l'Offerente non intende porre in essere misure finalizzate, per tempistica e modalità, a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle azioni ordinarie Zephyro, non sussistendo al riguardo alcun obbligo derivante dalla normativa applicabile.

In caso di revoca delle azioni dell'Emittente dalla negoziazione, i titolari di tali azioni che non abbiano aderito all'Offerta (ovvero i titolari dei Warrant che non avessero esercitato tali strumenti per portare in adesione all'Offerta le relative azioni di compendio) saranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alla negoziazione su alcun sistema multilaterale di negoziazione né diffuse fra il pubblico in misura rilevante, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

A.10 Conflitti di interessi

L'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni - Società per Amministrazioni Fiduciarie "SPAFID" S.p.A. - fa capo a Mediobanca-Banca di Credito Finanziario S.p.A., il cui Gruppo ha prestato attività di consulenza in favore di Prima Holding nell'operazione che ha portato alla sottoscrizione del Contratto Prima Holding.

A.11 Possibili scenari alternativi per gli azionisti dell'Emittente

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

A.11.1) Adesione all'Offerta anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini

In caso di adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), gli azionisti dell'Emittente riceveranno Euro 10,25 per ogni Azione portata in adesione. Si segnala che le adesioni all'Offerta, a differenza delle negoziazioni delle azioni ordinarie Zephyro sull'AIM, sono consentite anche per un numero di azioni inferiore al lotto minimo previsto da Borsa Italiana per le negoziazioni delle stesse.

Fino alla Data di Pagamento (e, in caso di Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini), gli azionisti conserveranno e potranno esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi derivanti dalla proprietà delle Azioni portate in adesione all'Offerta; tuttavia, gli azionisti che abbiano aderito all'Offerta non potranno trasferire le loro Azioni portate in adesione, all'infuori dell'adesione a eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari.

Si rinvia al precedente Paragrafo A.9 in relazione all'ipotesi in cui, a esito dell'Offerta, si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie Zephyro.

Si precisa infine che, essendo la presente Offerta un'offerta pubblica di acquisto totalitaria, non è prevista alcuna ipotesi di riparto.

A.11.2) Mancata adesione all'Offerta, anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini

In caso di mancata adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), gli azionisti dell'Emittente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

Al riguardo, si evidenzia che, non essendo le azioni oggetto dell'Offerta quotate su un "mercato regolamentato" come definito dall'art. 1, comma 1, lett. w-ter) TUF, non troveranno applicazione le disposizioni di cui artt. 108 (obbligo di acquisto, a seconda dei casi, a esito del conseguimento di una partecipazione nell'emittente almeno pari al 95% ovvero superiore al 90%) e 111 (diritto di acquisto in caso di conseguimento di una partecipazione nell'emittente almeno pari al 95%) del TUF medesimo (non essendo peraltro l'applicazione delle citate disposizioni richiamata volontariamente nello statuto dell'Emittente), ferma restando la Riapertura dei Termini.

Si rinvia al precedente Paragrafo A.9 in relazione all'ipotesi in cui, a esito dell'Offerta, si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie Zephyro.

A.11.2.1) Raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione pari o inferiore al 90% del capitale rappresentato da azioni ordinarie dell'Emittente

Nel caso in cui a conclusione dell'Offerta, per effetto delle adesioni e degli acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima in conformità alla normativa applicabile durante il Periodo di Adesione, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva pari o inferiore al 90% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie dell'Emittente, l'Offerente considererà l'opportunità di:

- chiedere al Consiglio di Amministrazione che venga convocata un'assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi dell'art. 41, del Regolamento AIM. In tale ipotesi: (i) ai sensi delle linee-guida di cui all'art. 41 del Regolamento AIM, la proposta di Delisting, per poter essere approvata, dovrà ottenere non meno del 90% dei voti espressi dai titolari di azioni ordinarie riuniti in assemblea (e, al riguardo, si segnala che, in considerazione della percentuale di partecipazione posseduta dall'Offerente nell'Emittente, è probabile che la delibera in merito al Delisting venga

approvata); e (ii) agli azionisti dell'Emittente non competerà il diritto di recesso ex art. 2437-quinquies cod. civ. (non essendo le azioni dell'Emittente quotate su un mercato regolamentato);

- adoperarsi affinché si proceda a un'operazione di fusione in una società facente parte del Gruppo Edison le cui azioni non siano né quotate sui mercati regolamentati, né negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione, né diffuse tra il pubblico in misura rilevante, con conseguente Delisting delle azioni dell'Emittente ai sensi delle disposizioni normative regolamentari vigenti. In tale ipotesi, agli azionisti di Zephyro che non abbiano concorso alla relativa deliberazione non spetterebbe il diritto di recesso ex art. 2437-quinquies cod. civ. (non essendo le azioni dell'Emittente quotate su un mercato regolamentato), bensì solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ. e il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 2, cod. civ., tuttavia, nell'ipotesi in cui il corrispettivo per l'eventuale recesso (ove spettante, agli azionisti dell'Emittente) fosse superiore al Corrispettivo, l'Offerente potrebbe non dare corso alla fusione.

Si evidenzia che - in tutti tali casi - gli azionisti dell'Emittente non aderenti all'Offerta neppure nel contesto della Riapertura dei Termini (ovvero i titolari dei Warrant che non avessero esercitato tali strumenti per portare in adesione all'Offerta le relative azioni di compendio) si troveranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alla negoziazione su alcun sistema multilaterale di negoziazione, né diffusi tra il pubblico in misura rilevante, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Con riferimento a quanto precede, si segnala che alla Data del Documento d'Offerta, non vi è alcuna certezza che l'Offerente richieda la convocazione dell'assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare quanto sopra illustrato, non avendo l'Offerente medesimo assunto alcuna decisione a tale riguardo.

A.11.2.2) Raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione superiore al 90% del capitale rappresentato da azioni ordinarie dell'Emittente

Ai sensi della "Parte Seconda – Linee Guida" dell'art. 41 del Regolamento AIM, l'adesione all'Offerta da parte di azionisti che, complessivamente considerati, consentano all'Offerente di detenere - a esito dell'Offerta stessa, computando qualsivoglia partecipazione detenuta dall'Offerente nell'Emittente - un numero di azioni ordinarie che rappresenti una percentuale del capitale sociale dell'Emittente superiore al 90% del capitale rappresentato da azioni ordinarie, determinerà automaticamente, a chiusura dell'Offerta, i presupposti per il Delisting, senza necessità di alcun passaggio assembleare e/o altra particolare formalità (con conseguente revoca anche dei Warrant dalle negoziazioni sull'AIM).

Si segnala peraltro che, qualora ne ricorrano i presupposti di legge, si darà luogo alla Riapertura dei Termini e gli azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta avranno la possibilità di aderirvi in quella sede. Al riguardo, si rinvia al precedente Paragrafo A.7.

Si evidenzia infine che, a esito del Delisting successivamente a quanto sopra indicato, gli azionisti dell'Emittente che non hanno aderito all'Offerta (ovvero i titolari dei Warrant che non avessero esercitato tali strumenti per portare in adesione all'Offerta le relative azioni di compendio), neppure nel contesto della

Riapertura dei Termini, si troveranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alla negoziazione su alcun sistema multilaterale di negoziazione, né diffusi tra il pubblico in misura rilevante, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

A.12 Comunicato dell'Emittente e Parere dell'Amministratore Indipendente

Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere ai sensi degli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla stessa emesso in data 1 agosto 2018 è riportato in Appendice al presente Documento d'Offerta, corredato del Parere dell'Amministratore Indipendente e della *fairness opinion* di UBI Banca S.p.A.

L'Amministratore indipendente dell'Emittente - Nicolò Dubini - ha reso il proprio parere con riferimento all'Offerta ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti il 30 luglio 2018. Detto parere, corredato della *fairness opinion* di UBI Banca S.p.A., è riportato in Appendice al presente Documento d'Offerta.

A.13 Esercizio dei Warrant e diritti disponibili degli aderenti

A.13.1) Esercizio dei Warrant

Si ricorda che la presente Offerta non ha per oggetto i Warrant, fermo restando in ogni caso che essa ricomprende tutte le potenziali n. 883.655 Azioni che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio dei medesimi. Tale ultimo numero di Azioni è stato calcolato:

- assumendo il rapporto di esercizio massimo ai sensi dell'art. 3 del regolamento dei Warrant, ovvero sia n. 0,2881 azioni Zephyro di nuova emissione per ogni n. 1 Warrant esercitati;
- in considerazione del fatto che l'Offerente farà in modo che l'Emittente, nel corso del Periodo di Adesione, non dia corso a operazioni straordinarie (quali quelle indicate all'art. 4 del regolamento dei Warrant, ovvero sia aumenti di capitale a pagamento, aumenti di capitale gratuiti, raggruppamento/frazionamento di azioni, operazioni di fusione/scissione) aventi come conseguenza la modifica del rapporto di esercizio dei Warrant e, a tal fine, ha richiesto all'Emittente stesso di non porre in essere tali operazioni.

Con riferimento all'esercizio dei Warrant al fine di portare in adesione alla presente Offerta le relative azioni di compendio, si richiama all'attenzione degli investitori quanto di seguito indicato.

Per comodità di lettura, deve essere precisato che, ai fini del presente Paragrafo, i termini indicati con la lettera iniziale maiuscola e non già definiti nel presente Documento d'Offerta hanno il significato loro rispettivamente attribuito nel regolamento dei Warrant (a sua volta rinvenibile all'URL <http://www.zephyro.com/docs/RegolamentoWarrantZephyroSpA.pdf>).

Alla Data del Documento d'Offerta risultano verificate le seguenti condizioni per l'esercizio dei Warrant indicate nel relativo regolamento:

- il 23 dicembre 2015 è stata perfezionata un'Operazione Rilevante (segnatamente, la fusione tra Greenitaly 1 S.p.A. e Prima Vera S.p.A.);
- il Prezzo Medio Mensile (relativo al mese di luglio 2018 e pari a Euro 10,2227) è superiore al Prezzo Strike (a sua volta pari a Euro 8,70). Al riguardo, cfr. il comunicato stampa diffuso dall'Emittente l'1 agosto 2018. I successivi aggiornamenti del Prezzo Medio Mensile saranno resi noti da parte dell'Emittente mediante comunicato diffuso ai sensi del Regolamento dei Warrant.

Di conseguenza, i titolari dei Warrant:

- potranno esercitare i medesimi per il tramite del proprio intermediario, versare il Prezzo di Sottoscrizione Azioni (pari a Euro 0,10 per ciascuna azione di compendio) e ottenere le azioni di compendio medesime in maniera tale da portarle in adesione alla presente Offerta;
- ai fini di quanto precede, l'esercizio dei Warrant e il pagamento del Prezzo di Sottoscrizione Azioni dovranno avvenire entro la data del 28 settembre 2018 (ovvero, in caso di riapertura dei termini della presente Offerta ai sensi e per gli effetti della normativa applicabile, entro il 12 ottobre 2018, in ogni caso salvo proroghe dei predetti periodi in conformità alla normativa applicabile o su richiesta della CONSOB o dell'Offerente).

In ogni caso, i titolari dei Warrant che volessero aderire alla presente Offerta con le relative azioni di compendio potranno aderire alla presente Offerta, purché l'esercizio dei Warrant sia effettuato, al più tardi, entro il giorno lavorativo precedente la data di chiusura del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato). Le Azioni di compendio saranno depositate ai fini dell'Offerta il giorno della loro emissione da parte dell'Emittente e, quindi, il primo giorno lavorativo del mese successivo a quello del relativo esercizio, rispettivamente, il 3 settembre 2018 e l'1 ottobre 2018 (ovvero, in caso di esercizio dei Warrant successivamente al 28 settembre 2018, il giorno lavorativo precedente l'ultimo giorno del periodo di Riapertura dei Termini, il 15 ottobre 2018, salvo proroghe).

Si raccomanda pertanto ai titolari dei Warrant che volessero aderire alla presente Offerta con le relative azioni di compendio di voler provvedere in tempo utile al loro esercizio, al pagamento del Prezzo di Sottoscrizione Azioni e all'effettuazione di ogni necessario adempimento ai sensi del regolamento dei Warrant medesimi.

A.13.2) Diritti disponibili degli aderenti

Le Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione (e durante la Riapertura dei Termini) saranno trasferite all'Offerente alla Data di Pagamento (e, in caso di adesione durante la Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini).

Fino alla Data di Pagamento (e, in caso di Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini), gli azionisti dell'Emittente conserveranno e potranno esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi derivanti dalla proprietà delle Azioni portate in adesione all'Offerta; tuttavia, gli azionisti

dell'Emittente che abbiano aderito all'Offerta non potranno trasferire le loro Azioni portate in adesione, all'infuori dell'adesione ad eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione F., Paragrafo F.2 del presente Documento d'Offerta.

A.14 Revisione del Corrispettivo per eventuali distribuzioni

L'Offerente pagherà a ciascun aderente il Corrispettivo, pari a Euro 10,25 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.

Laddove dovesse essere deliberata dai competenti organi sociali di Zephyro una distribuzione di dividendi o di riserve o di restituzione di capitale (la "**Distribuzione**") dopo la Data del Documento d'Offerta, e la Data di Pagamento (ovvero la Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini) cadesse successivamente alla data di pagamento della Distribuzione, il Corrispettivo che sarà pagato dall'Offerente alla Data di Pagamento (ovvero alla Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini) verrà ridotto in misura pari all'ammontare della Distribuzione per azione pagata.

Peraltro, allo stato attuale, non è prevista, né è stata convocata, alcuna assemblea per deliberare in merito ad alcuna Distribuzione tra la Data del Documento d'Offerta e la Data di Pagamento (ovvero la Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini), e neppure l'Offerente intende richiedere la convocazione dell'assemblea dell'Emittente con all'ordine del giorno alcuna Distribuzione.

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 Informazioni relative all'Offerente

B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione sociale dell'Offerente è "*Fenice - Qualità per l'Ambiente S.p.A.*" o, in forma abbreviata, "*Fenice S.p.A.*".

Fenice è una Società per Azioni con sede in Rivoli, Via Acqui n. 86, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Torino n. 13032970157.

B.1.2 Anno di costituzione e durata

L'Offerente è stato costituito il 25 gennaio 2000.

Ai sensi di statuto, la durata dell'Offerente è fissata sino al 31 dicembre 2050.

B.1.3 Legislazione di riferimento e Foro competente

Fenice è una Società per Azioni di diritto italiano, costituita in Italia e operante in base alla legislazione italiana.

Il Foro generale competente in caso di controversie è il Tribunale di Torino, luogo ove è situata la sede legale.

B.1.4 Capitale sociale e principali azionisti

Alla Data del Documento d'Offerta, il capitale sociale dell'Offerente è pari a Euro 330.500.000,00 suddiviso in n. 3.305.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 100,00 ciascuna.

Il capitale dell'Offerente è interamente posseduto da Edison, le cui azioni di risparmio sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. Edison esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dell'Offerente ex art. 2497 cod. civ.

Edison è controllata da TDE, che possiede n. 5.239.669.098 azioni ordinarie, pari al 99,48% del capitale rappresentato da azioni ordinarie ed il 97,45% del capitale sociale di Edison stessa. TDE, a sua volta, è interamente posseduta da EDF International SAS, con quest'ultima che è interamente posseduta da EDF.

EDF è società di diritto francese controllata dallo Stato francese.

Alla Data del Documento d'Offerta non risultano vigenti accordi di natura parasociale, rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF, fra gli azionisti diretti o indiretti dell'Offerente aventi per oggetto le azioni dell'Offerente medesimo.

Il grafico di seguito riportato illustra la catena di controllo dell'Offerente.



B.1.5 Organi di amministrazione e controllo

Ai sensi dell'art. 10 dello statuto sociale, l'Offerente è amministrato da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 3 a un massimo di 10 membri e, salvo che l'assemblea non stabilisca una minore durata per il Consiglio di Amministrazione all'atto della nomina dello stesso, gli Amministratori durano in carica per un periodo di 3 esercizi.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, a seguito della decisione assunta dall'assemblea del 25 luglio 2018 di elevare di due unità il numero degli Amministratori, si compone di n. 9 membri, di cui: (i) n. 6 Amministratori nominati dall'assemblea degli azionisti dell'Offerente del 22 marzo 2016; e (ii) n. 3 Amministratori (Pier Giuseppe Biandrino, Sebastien Jumel e Mirco Montano) nominati dalla sopra richiamata assemblea del 25 luglio 2018. Il Consiglio di Amministrazione di Fenice rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2018.

Alla Data del Documento d'Offerta, fanno parte del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente i soggetti di seguito indicati.

Nominativo	Carica
Marc Benayoun	Presidente
Paolo Quaini	Amministratore Delegato
Pier Giuseppe Biandrino	Amministratore
Frédéric Busin	Amministratore
Didier Calvez	Amministratore
Sebastien Jumel	Amministratore
Nicolas Katcharov	Amministratore
Mirco Maritano	Amministratore
Alessandro Zunino	Amministratore

Alla data del Documento d'Offerta, gli unici componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente che ricoprono cariche sociali presso l'Emittente sono Paolo Quaini e Didier Calvez. Salvo ciò, nessun componente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente è titolare di cariche o interessenze economiche nell'ambito dell'Emittente e delle società da esso controllate.

Ai sensi dell'art. 16 dello statuto sociale, il collegio sindacale dell'Offerente si compone di 3 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti. I sindaci durano in carica per 3 esercizi.

Il Collegio Sindacale dell'Offerente è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 10 marzo 2017 e i suoi componenti resteranno in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2019.

Alla Data del Documento d'Offerta fanno parte del collegio sindacale dell'Offerente i soggetti indicati nella tabella di seguito riportata.

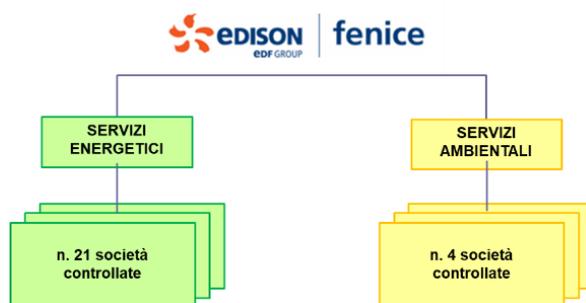
Nominativo	Carica
Leonello Schinasi	Presidente del collegio sindacale
Luigi Migliavacca	Sindaco effettivo
Franco Riccomagno	Sindaco effettivo
Renato Colavolpe	Sindaco supplente
Francesco Amyas d'Aniello	Sindaco supplente

Il controllo contabile dell'Offerente è affidato, fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2019, a Deloitte&Touche S.p.A., con sede in Milano, Via Tortona n. 25 e con ufficio operativo di Torino, Galleria San Federico n. 54, di riferimento per lo svolgimento dell'incarico.

Alla data del Documento d'Offerta, per quanto a conoscenza dell'Offerente, nessuno dei componenti del collegio sindacale dell'Offerente ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'ambito dell'Emittente e delle società da esso controllate.

B.1.6 Gruppo facente capo all'Offerente

Fenice, alla Data del Documento d'Offerta, controlla direttamente e/o indirettamente, ai sensi dell'art. 93 del TUF, n. 25 società, come rappresentato nel grafico riportato di seguito.



Il gruppo che fa capo a Fenice nel 2017 ha registrato un fatturato pari a circa 371,35 milioni di Euro.

B.1.7 Attività dell'Offerente

Fenice è una società facente parte del Gruppo Edison operante nell'ambito dell'intero territorio italiano e che offre ai propri clienti soluzioni di eco-efficienza energetica per ridurre i consumi di energia e il loro impatto ambientale.

Fenice opera lungo l'intera catena di valore del settore dell'efficienza energetica, offrendo servizi che partono dalla prima diagnosi eco-energetica e arrivano sino alla gestione degli asset. In tali ambiti, Fenice propone attività di *audit* e progettazione, consulenza e certificazione, costruzione e gestione d'impianti, conduzione e manutenzione degli stessi e, grazie alla propria esperienza, è in grado di scegliere e ottimizzare le migliori soluzioni tecnologiche e gestionali, adattandole ai bisogni del singolo cliente.

Fenice esprime la propria esperienza anche nella sua capacità di scegliere e ottimizzare le migliori soluzioni tecnologiche e gestionali adattandole ai bisogni del singolo cliente.

Oltre ai servizi energetici, Fenice offre, tramite la sua controllata Sersys Ambiente S.r.l., anche un'ampia gamma di servizi ambientali: consulenze, analisi ambientali, monitoraggi, trattamento acque, bonifiche, gestione rifiuti, pulizie tecniche industriali e grandi aspirazioni.

L'Offerente conta circa 1.000 dipendenti, gestisce 45 siti industriali in Italia e opera inoltre, attraverso società controllate, in Polonia, Spagna e Marocco coprendo un ampio bacino territoriale, sia direttamente, sia attraverso il *network* del Gruppo Edison.

Con l'acquisizione, avvenuta nel dicembre 2017, dell'intero capitale sociale di EFS, Fenice ha inoltre dato impulso alla propria presenza sul mercato dei servizi energetici.

Con riferimento a Edison - che possiede l'intero capitale dell'Offerente e opera, attraverso quest'ultimo e le società da esso controllate, negli ambiti sopra delineati - deve essere segnalato che il Gruppo a essa facente capo:

- è principalmente attivo nel settore della produzione e vendita di energia elettrica, nel settore dell'approvvigionamento, esplorazione, produzione e vendita di idrocarburi, nonché nella realizzazione di infrastrutture per l'importazione di gas e, attraverso società controllate, gestisce diverse attività regolate, quali lo stoccaggio e la distribuzione del gas;
- oltre che in Italia è presente in alcuni Paesi dell'Europa, Africa, Medio Oriente e Sud America;
- impiega circa 5.000 dipendenti;
- ha registrato nell'esercizio 2017 ricavi di vendita per circa Euro 9,9 miliardi.

B.1.8 Principi contabili in uso presso l'Offerente

L'Offerente adotta - ai fini della redazione del proprio bilancio civilistico - i principi contabili nazionali italiani.

Il bilancio d'esercizio di Fenice al 31 dicembre 2017 è stato redatto in conformità alle norme contenute negli artt. 2423 e seguenti del codice civile, interpretate e integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità. A tal proposito si segnala che i valori relativi all'esercizio 2016 riportati nel presente Documento d'Offerta recepiscono gli impatti conseguenti le novità introdotte dal D.Lgs. 18 agosto 2015, n. 139.

Il bilancio consolidato del Gruppo Edison al 31 dicembre 2017 è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards - IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board, in base al testo pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee (G.U.C.E.). Edison adotta i medesimi principi.

B.1.9 Situazione patrimoniale e conto economico dell'Offerente

B.1.9.1.A) Dati relativi a Fenice con riferimento agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016

Si riportano di seguito i dati relativi a Fenice con riferimento agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2017 e il 31 dicembre 2016. I bilanci dei predetti esercizi sono stati assoggettati a revisione contabile con relazione emessa dalla società di revisione incaricata Deloitte&Touche S.p.A. rispettivamente in data 23 febbraio 2018 e 23 febbraio 2017. I bilanci e le relazioni della società di revisione sono disponibili sul sito Internet www.edison.it e possono essere consultati per completezza di informativa.

Gli eventi significativi relativi all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2017 sono stati i seguenti:

- il 29 dicembre 2017, Fenice e i clienti FCA Group Purchasing S.r.l. e CNH Industrial Italia S.p.A. hanno definito l'accordo di principio per il rinnovo del contratto di servizi energetici ed ecologici;
- il 20 dicembre 2017, Fenice ha acquisito l'intero capitale di EFS, che opera nella progettazione, esecuzione, manutenzione e gestione impiantistica ed energetica degli edifici civili, ospedalieri e industriali. Con tale acquisizione, Fenice ha rafforzato la propria posizione di operatore attivo nell'erogazione di servizi di efficienza energetica ad alto valore aggiunto e si pone come punto di riferimento per la Pubblica Amministrazione e i clienti industriali. EFS serve oltre 1.800 edifici tra strutture pubbliche, ospedali, case popolari, scuole e condomini in Trentino-Alto Adige, Veneto, Friuli-Venezia Giulia e Lombardia;
- al fine di favorire lo sviluppo del *business* ambientale grazie a una struttura focalizzata, con effetto dall'1 giugno 2017, è stata realizzata un'operazione di conferimento, in favore di Sersys Ambiente S.r.l., del ramo d'azienda di Fenice dedicato ai servizi ambientali composto dalle *business unit* servizi ambientali e gestione rifiuti, con un organico di 190 dipendenti, e le partecipazioni di controllo in Rendina Ambiente S.r.l., Ecologica Marche S.r.l. e Pavoni Rossano S.r.l. Detta operazione ha permesso di concentrare sotto un unico soggetto - Sersys Ambiente S.r.l. - tutte le attività industriali e commerciali relative all'ambiente e di rafforzare la posizione del gruppo che fa capo a Fenice sul mercato dei servizi ambientali.

Il bilancio civilistico di Fenice per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ha evidenziato un utile netto pari a Euro 15 milioni, dopo avere iscritto ammortamenti per Euro 59 milioni e dividendi da società controllate per Euro 18,8 milioni. L'andamento della gestione per l'esercizio 2017 è stato peraltro caratterizzato da una riduzione dei ricavi, principalmente per effetto del soprarichiamato conferimento, a seguito del quale i ricavi delle attività conferite sono stati contabilizzati (così come peraltro i relativi costi) nel bilancio della conferitaria Sersys Ambiente S.r.l.

I - Stato patrimoniale (valori in Euro)

Fenice S.p.A.			
BILANCIO AL 31/12/2017			
ATTIVO	31/12/2017	31/12/2016	
B) IMMOBILIZZAZIONI			
I - <u>Immobilizzazioni immateriali</u>			
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	160.404	258.665	
5) avviamento	6.397.507	14.771.884	
6) immobilizzazioni in corso e acconti	1.621.201	1.614.851	
7) altre	6.938.673	4.465.227	
totale	15.117.785	21.110.627	
II - <u>Immobilizzazioni materiali</u>			
1) terreni e fabbricati	5.702.812	7.792.463	
2) impianti e macchinario	323.352.812	340.354.023	
3) attrezzature industriali e commerciali	365.251	1.741.613	
4) altri beni	697.703	842.419	
5) immobilizzazioni in corso e acconti	21.574.770	17.223.914	
totale	351.693.348	367.954.432	
III - <u>Immobilizzazioni finanziarie</u>			
1) partecipazioni in			
a) imprese controllate	69.251.447	34.297.387	
d-bis) altre imprese	5.433	5.433	
2) crediti			
a) verso imprese controllate	13.335.015	11.082.020	
totale	82.591.895	45.384.840	
B. -----> totale IMMOBILIZZAZIONI	449.403.028	434.449.899	
C) ATTIVO CIRCOLANTE			
I - <u>Rimanenze</u>			
1) materie prime, sussidiarie e di consumo	1.190.327	1.177.262	
3) lavori in corso su ordinazione	2.474.146	4.888.469	
5) acconti	219.806	219.806	
totale	3.884.279	6.285.537	
II - <u>Crediti</u>			
1) verso clienti	35.555.322	46.009.624	
2) verso imprese controllate			
- entro 12 mesi	9.135.317	7.714.484	
- oltre 12 mesi			
4) verso controllanti	1.928.540	3.182.498	
5) verso imprese sottoposte al controllo delle contr.	444.483	437.930	
5-bis) crediti tributari	1.431.460	3.993.431	
5-ter) imposte anticipate			
- entro 12 mesi	6.965.019	5.904.220	
- oltre 12 mesi	11.941.797	15.509.277	
5-quarte) verso altri	9.625.667	13.474.330	
totale	77.027.605	96.225.794	
III - <u>Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</u>			
5) strumenti finanziari derivati attivi	374.419	741.675	
7) Attività finanziarie verso Edison per la gestione ac	33.857.384	31.808.232	
totale	34.231.803	32.549.907	
IV - <u>Disponibilità liquide</u>			
1) depositi bancari e postali	8.534.831	4.133.977	
3) danaro e valori in cassa	25.125	50.171	
totale	8.559.956	4.184.148	
C. -----> totale ATTIVO CIRCOLANTE	123.703.643	139.245.386	
D) RATEI E RISCONTI	403.660	231.677	
TOTALE ATTIVO	573.510.331	573.926.962	

BILANCIO AL 31/12/2017

PASSIVO	31/12/2017	31/12/2016
A) PATRIMONIO NETTO		
I Capitale	330.500.000	330.500.000
IV Riserva legale	7.124.845	7.124.845
VII riserva per operazioni di copertura dei flussi finan	158.620	542.045
VIII Utili (perdite) portati a nuovo	(32.281.274)	(31.608.517)
IX Utile (perdita) dell'esercizio	14.931.261	(672.757)
A. -----> totale	<u>320.433.452</u>	<u>305.885.616</u>
B) FONDI PER RISCHI ED ONERI		
1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili	0	30.764
2) a) per imposte correnti	0	0
b) per imposte, anche differite	89.861	178.003
3) strumenti finanziari derivati passivi	451.144	38.109
4) altri	48.515.490	39.555.995
B. -----> totale	<u>49.056.495</u>	<u>39.802.871</u>
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		
	<u>8.125.707</u>	<u>10.206.190</u>
D) DEBITI		
5) debiti verso altri finanziatori		
- entro 12 mesi	5.833	7.122
- oltre 12 mesi	105.000.000	130.000.000
6) acconti	2.017.753	2.381.874
7) debiti verso fornitori	69.255.382	66.061.764
9) debiti verso imprese controllate	3.763.471	937.170
11) debiti verso imprese controllanti	2.934.601	1.332.459
11 - bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle	1.276.396	1.952.917
12) debiti tributari	908.683	2.990.505
13) debiti v/istit. di previdenza e di sic. soc.	3.818.799	4.372.229
14) altri debiti	5.149.815	6.369.423
D. -----> totale	<u>194.130.733</u>	<u>216.405.463</u>
E) RATEI E RISCOINTI		
	<u>1.763.944</u>	<u>1.626.822</u>
TOTALE PASSIVO	<u>573.510.331</u>	<u>573.926.962</u>

Si riporta di seguito una tavola di analisi della struttura patrimoniale riclassificata dell'Offerente.

FENICE S.p.A.

TAVOLA DI ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE

Valori espressi in migliaia di Euro	31.12.2017	31.12.2016	Δ
A. IMMOBILIZZAZIONI NETTE			
Immobilizzazioni immateriali	15.118	21.111	(5.993)
Immobilizzazioni materiali	351.693	367.954	(16.261)
Immobilizzazioni finanziarie (al netto dei crediti finanziari)	69.257	34.303	34.954
	436.068	423.368	12.700
B. CAPITALE D'ESERCIZIO			
Scorte materie prime, sussidiarie e di consumo	1.190	1.177	13
Lavori in corso al netto acconti	676	2.507	(1.830)
Crediti commerciali verso clienti	35.555	46.010	(10.454)
Crediti commerciali intercompany	2.650	8.160	(5.510)
Crediti per imposte anticipate	18.907	21.413	(2.507)
Altre attività	13.749	14.815	(1.066)
Debiti commerciali verso fornitori	(69.255)	(66.062)	(3.194)
Debiti commerciali intercompany	(7.974)	(4.223)	(3.752)
Fondi rischi e oneri	(49.056)	(39.803)	(9.254)
Altre passività e Fondi rischi e oneri	(11.356)	(15.328)	3.972
	(64.915)	(31.333)	(33.582)
C. CAPITALE INVESTITO DEDOTTE LE PASSIVITA' D'ESERCIZIO	371.153	392.035	(20.882)
D. FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO	(8.126)	(10.206)	2.080
E. FABBISOGNIO NETTO DI CAPITALE	363.028	381.829	(18.801)
coperto da:			
F. CAPITALE PROPRIO			
Capitale sociale versato	330.500	330.500	-
Riserva legale e altre riserve	7.283	7.667	(383)
Utile (perdita) a nuovo	(32.281)	(31.609)	(673)
Utile (perdita) di esercizio	14.931	(673)	15.604
	320.433	305.885	14.548
G. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO/(DISPONIBILITA')			
Debiti finanziari a lungo	105.000	130.000	(25.000)
Crediti finanziari a lungo	(13.335)	(11.082)	(2.253)
Debiti finanziari a breve (comprese quote b.t. di debiti I.t.)	291	37	254
Disponibilità e crediti finanziari a breve	(49.362)	(43.012)	(6.351)
	42.594	75.943	(33.349)
H. TOTALE	363.028	381.829	(18.801)

Quanto alla struttura patrimoniale di Fenice al 31 dicembre 2017, si evidenzia quanto segue:

- le immobilizzazioni nette, pari a 436 Milioni di Euro, comprendono:
 - immobilizzazioni immateriali per 15,1 Milioni di Euro, dei quali 6,4 Milioni di Euro rappresentano il residuo valore dell'avviamento sorto nel 2002 a seguito della fusione per incorporazione di Fenice in EDF Italia (a esito della quale, la società risultante dalla predetta fusione ha modificato la propria denominazione in "Fenice - Qualità per l'Ambiente S.p.A."), al netto della quota di ammortamento dell'esercizio (pari a 8,4 Milioni di Euro) ed Euro 6,9 milioni per migliorie su beni di terzi, oltre a Euro 1,6 milioni di immobilizzi in corso per opere in fase di realizzazione presso beni di clienti;

- immobilizzazioni materiali per 351,7 Milioni di Euro, di cui Euro 21,6 milioni relativi a immobilizzazioni in corso. Gli incrementi dell'anno 2017, per Euro 37,7 Milioni, si riferiscono principalmente a investimenti presso i siti dei clienti. Peraltro, nell'esercizio 2017 sono stati conferiti a Sersys Ambiente S.r.l., per effetto dell'operazione di conferimento sopra richiamata, beni materiali per un valore netto contabile di Euro 4,3 milioni;
- immobilizzazioni finanziarie, che ammontano a 69,2 Milioni di Euro e riguardano i valori di carico delle partecipazioni in società controllate e in altre imprese. L'incremento rispetto al 2016, pari a 35 milioni di Euro, è relativo, da un lato, all'acquisizione dell'intero capitale di EFS per Euro 30,9 milioni (compresi gli oneri accessori) e per Euro 4,1 milioni all'iscrizione del valore di carico della partecipazione in Sersys Ambiente S.r.l. nell'ambito dell'operazione di conferimento di cui sopra;
- il capitale investito, dedotte le passività d'esercizio evidenzia un decremento di 20,9 milioni di Euro, rispetto all'esercizio precedente come conseguenza della riduzione netta del capitale d'esercizio di 33,6 milioni di Euro, derivante principalmente dalla riduzione di Euro 15,9 milioni dei crediti verso clienti e dall'aumento dei debiti commerciali per Euro 11 milioni, al netto dell'aumento delle immobilizzazioni nette per Euro 12,7 milioni. Pertanto, la posizione finanziaria netta, rappresentata da un indebitamento netto nei confronti della controllante Edison per finanziamenti ricevuti da quest'ultima, dopo il rimborso di Euro 25 milioni effettuato nell'esercizio 2017, al netto dei crediti finanziari verso le società controllate e delle disponibilità liquide, si attesta a 42,6 milioni di Euro, con un miglioramento rispetto all'esercizio precedente di 33,3 milioni di Euro, dopo avere corrisposto a fine esercizio il prezzo di acquisto della partecipazione in EFS (Euro 30,4 milioni).

Il fabbisogno netto di capitale al 31 dicembre 2017 si è ridotto di 18,8 Milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2016. Tale decremento è stato determinato essenzialmente dalla variazione delle immobilizzazioni nette per aumento delle partecipazioni sociali al netto della diminuzione delle immobilizzazioni immateriali e immateriali e per i movimenti del capitale d'esercizio, per i fenomeni sopra commentati (prevalentemente riduzione di crediti e aumento di debiti commerciali rispetto allo scorso esercizio). Infine, il rapporto indebitamento netto/capitale proprio evidenzia ancora un miglioramento, rispetto all'esercizio precedente (da 0,25 a 0,13) che deriva dal minor indebitamento finanziario netto dell'esercizio.

II - Conto economico (valori in Euro)

Fenice S.p.A.			
BILANCIO AL 31/12/2017			
CONTO ECONOMICO		1 gennaio 2017 31 dicembre 2017	1 gennaio 2016 31 dicembre 2016
A) VALORE DELLA PRODUZIONE			
1)	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	204.321.882	229.696.181
3)	Variazioni dei lavori in corso su ordinazione	(473.711)	(112.764)
4)	Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	3.189.363	3.518.141
5)	Altri ricavi e proventi vari	24.540.706	16.065.591
	contributi in conto esercizio	7.902	117.343
A.	-----> totale	231.586.142	249.284.492
B) COSTI DELLA PRODUZIONE			
6)	Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	35.666.831	46.732.941
7)	Per servizi	55.597.777	63.755.752
8)	Per godimento di beni di terzi	870.025	773.673
9)	Per il personale:		
	a) salari e stipendi	47.610.373	50.633.056
	b) oneri sociali	15.165.134	16.195.306
	c) trattamento di fine rapporto	3.095.460	3.290.392
	e) altri costi	239.756	125.694
10)	Ammortamenti e svalutazioni:		
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immaterie	9.520.056	9.320.374
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	49.594.825	49.621.813
	d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	147.786	21.505
11)	Variazioni delle rimanenze:		
	- materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(13.065)	(37.520)
12)	Accantonamenti per rischi	11.030.000	10.676.000
14)	Oneri diversi di gestione	6.326.481	6.318.466
B.	-----> totale	234.851.439	257.427.452
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A-B)		(3.265.297)	(8.142.960)
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI			
15)	Proventi da partecipazioni:		
	in imprese controllate	18.846.916	13.601.518
	totale proventi da partecipazioni (15)	18.846.916	13.601.518
16)	Altri proventi finanziari:		
	d) proventi diversi dai precedenti		
	da imprese controllate	751.835	552.247
	da imprese controllanti	19.163	1.535
	altri	615.193	400.815
	totale altri proventi finanziari (16)	1.386.191	954.597
17)	Interessi ed altri oneri finanziari:		
	verso imprese controllate	(862.135)	(2.768.898)
	altri	(59.353)	(87.252)
	totale interessi ed altri oneri finanziari (17)	(921.488)	(2.856.150)
17 ^{bis})	Utili e perdite su cambi	125.912	(368.227)
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI C)		19.437.531	11.331.738
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
18)	Rivalutazioni:		
	d) di strumenti finanziari derivati	29.686	106.550
	totale rivalutazioni (18)	29.686	106.550
19)	Svalutazioni:		
	a) di partecipazioni	(374.850)	(600.000)
	b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	(326.869)	(1.630.107)
	d) di strumenti finanziari derivati	(305.471)	(49.004)
	totale svalutazioni (19)	(1.007.190)	(2.279.111)
TOTALE RETT. DI VALORE DI ATTIVITA' FIN. D)		(977.504)	(2.172.561)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		15.194.730	1.016.217
20)	Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
	- correnti	1.913.348	3.037.840
	- esercizi precedenti	(51.159)	1.101.806
	- differite	(2.125.658)	(5.828.620)
		(263.469)	(1.688.974)
21)	Utile (perdita) dell'esercizio	14.931.261	(672.757)

Con riferimento all'andamento della gestione di Fenice nell'esercizio 2017, si rappresenta quanto segue:

- il contratto con FCA Group Purchasing S.r.l. e CNH Industrial Italia S.p.A. si è svolto in modo regolare;

- le centrali di cogenerazione hanno realizzato prestazioni positive, soprattutto per l'andamento dello *spark spread* e dei prezzi dei certificati bianchi;
- le altre attività della società legate ai servizi ecologici sono proseguite regolarmente e hanno contribuito al risultato dell'esercizio per i mesi precedenti all'operazione di conferimento sopra richiamata, avvenuta a far data dall'1 giugno 2017;
- le filiali estere hanno avuto un andamento caratterizzato, per la Spagna, dal raggiungimento del sostanziale *break-even* e, per la Polonia, dal raggiungimento di un risultato positivo per Euro 8,8 milioni, in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto della diminuzione delle tariffe variabili applicate ai clienti;
- i ricavi di produzione ammontano a 204,3 milioni di Euro contro i 229,7 milioni di Euro nel 2016, con il decremento che rappresenta principalmente l'effetto sulla voce ricavi del conferimento sopra richiamato;
- Sersys Ambiente S.r.l. ha registrato, nei suoi primi 7 mesi di gestione come entità giuridica distinta da Fenice, un fatturato di Euro 25,6 milioni con un margine operativo lordo di Euro 0,8 milioni e un risultato operativo netto essenzialmente in pareggio;
- il margine operativo lordo di Fenice si è attestato a fine esercizio a Euro 55,9 milioni nel 2017, in miglioramento rispetto al precedente esercizio.

Per una migliore lettura del conto economico al 31 dicembre 2017 è stato elaborato un prospetto dei dati proforma relativi al periodo 1 gennaio-31 dicembre 2017, confrontati con i dati del periodo 1 gennaio-31 dicembre 2016.

In particolare, in considerazione del fatto che il conferimento del ramo dedicato ai servizi ambientali (descritto nella Relazione sulla Gestione al Bilancio al 31 dicembre 2017, paragrafo "Eventi significativi dell'esercizio 2017"), è avvenuto a far data dall'1 giugno 2017 a favore della società interamente controllata e neo costituita Sersys Ambiente S.r.l., le informazioni pro-forma sono state predisposte consolidando i dati dall'1 giugno 2017 al 31 dicembre 2017 della controllata/conferitaria con la controllante/conferente, al netto delle elisioni per operazioni infragruppo di carattere commerciale.

Di seguito si riporta il pro-forma come sopra descritto.

FENICE S.p.A.

DETERMINAZIONE E RIPARTIZIONE DEL VALORE AGGIUNTO

Valori espressi in migliaia di Euro	Bilancio d'esercizio			Conto economico pro - forma 2017 e confronto con il 2016		
	2017	2016	Δ	Fenice 2017 proforma	2016	Δ 2017 proforma - 2016
Ricavi di produzione	204.322	229.696	(25.374)	227.528	229.696	(2.168)
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavoro	(474)	(113)	(361)	1.287	(113)	1.399
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	3.189	3.518	(329)	3.194	3.518	(324)
Altri ricavi e proventi caratteristici	24.549	16.183	8.366	23.977	16.183	7.794
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	231.586	249.284	(17.698)	255.986	249.284	6.701
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e me	(35.667)	(46.733)	11.066	(42.848)	(46.733)	3.884
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie	13	38	(24)	13	38	(24)
Costi per servizi	(55.598)	(63.756)	8.158	(65.412)	(63.756)	(1.656)
Costi per godimento beni di terzi	(870)	(774)	(96)	(1.030)	(774)	(257)
TOTALE COSTI DI PRODUZIONE	(92.122)	(111.225)	19.103	(109.278)	(111.225)	1.947
VALORE AGGIUNTO	139.465	138.060	1.405	146.708	138.060	8.648
Costi del personale	(66.111)	(70.244)	4.134	(72.521)	(70.244)	(2.277)
Accantonamento per rischi e oneri	(11.030)	(10.676)	(354)	(11.030)	(10.676)	(354)
Oneri diversi di gestione	(6.326)	(6.318)	(8)	(6.342)	(6.318)	(24)
MARGINE OPERATIVO LORDO	55.997	50.821	5.177	56.814	50.821	5.994
Ammortamenti e svalutazioni	(59.263)	(58.964)	(299)	(59.986)	(58.964)	(1.023)
RISULTATO OPERATIVO CARATTERISTICO	(3.265)	(8.143)	4.878	(3.172)	(8.143)	4.971
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(3.265)	(8.143)	4.878	(3.172)	(8.143)	4.971
- dividendi da società controllate	18.847	13.602	5.245	18.847	13.602	5.245
- proventi (oneri) finanziari netti	591	(2.270)	2.860	586	(2.270)	2.856
RISULTATO DELLA GESTIONE CORRENTE	16.172	3.189	12.983	16.261	3.189	13.072
- rettifiche di valore di attività finanziarie e derivati	(978)	(2.173)	1.195	(978)	(2.173)	1.195
RISULTATO ANTE IMPOSTE	15.195	1.016	14.179	15.283	1.016	14.267
- imposte di esercizi precedenti	(51)	1.102	(1.153)	(51)	1.102	(1.153)
- imposte sul reddito d'esercizio	(212)	(2.791)	2.578	(248)	(2.791)	2.542
RISULTATO NETTO	14.931	(673)	15.604	14.984	(673)	15.657

III - Rendiconto finanziario (valori in Euro)

Fenice S.p.A.

BILANCIO AL 31/12/2017

RENDICONTO FINANZIARIO PER CASSA	Conferimento in Sersys Ambiente S.r.l.	31/12/2017	31/12/2016
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa			
Utile (perdita) netto di esercizio		14.931.261	(672.757)
Imposte sul reddito		263.469	1.688.974
Interessi passivi/(attivi)		(464.703)	1.901.553
(Dividendi)		(18.846.916)	(13.601.518)
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		(197.184)	(1.498.376)
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione		(4.314.073)	(12.182.124)
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto			
Accantonamenti ai fondi		14.245.460	14.021.392
Ammortamenti delle immobilizzazioni		59.114.881	58.942.187
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn		69.046.268	60.781.455
Variazioni del capitale circolante netto			
Decremento/(incremento) delle rimanenze	1.940.611	460.646	86.117
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti e infragruppo	7.556.973	(703.718)	(2.465.807)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori e infagrupp	10.266.630	14.018.552	(5.152.029)
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	218.955	(390.938)	(69.114)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	-	137.122	(26.767)
Altre variazioni del capitale circolante netto	1.435.146	3.547.039	23.424.105
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	21.418.315	86.114.970	76.577.959
Altre rettifiche			
Interessi incassati/(pagati)		(836.495)	(3.151.360)
Imposte sul reddito incassate/(pagate) da consolidante		3.575.404	22.058.052
Dividendi incassati		18.846.916	13.601.518
Utilizzo dei fondi	54.282	(633.254)	(1.007.107)
Pagamento TFR e uscite per fondi		(4.014.355)	(3.946.053)
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	21.472.597	103.053.186	104.133.010
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	21.472.597	103.053.186	104.133.010
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento			
<i>Immobilizzazioni materiali</i>			
(investimenti)		(37.739.683)	(36.448.674)
disinvestimenti		429.656	4.845.766
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>			
(investimenti)		(3.808.371)	(5.656.048)
disinvestimenti		-	-
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>			
(investimenti)		(30.812.960)	(4.895.411)
disinvestimenti		-	23.673.046
Svalutazione di attività finanziarie		374.850	600.000
Erogazione credito finanziario verso Società controllate		(4.677.497)	(11.082.020)
Variazione crediti finanziari verso tesoreria del gruppo		2.049.152	-
Flusso finanziario dall'attività di investimento (B)	-	(74.184.853)	(28.963.341)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento			
Mezzi di terzi			
Accensione finanziamenti		-	150.000.000
(Rimborso finanziamenti)		(25.000.000)	(225.000.000)
Accensione (rimborso) finanziamenti		-	-
Aumento di capitale a pagamento		-	-
Cessione (acquisto) di azioni proprie		-	-
Dividendi e acconti su dividendi pagati		-	-
Rettifica di valore di attività e passività finanziarie di strumenti derivati		275.785	(57.545)
Altre rettifiche		231.691	1.630.107
Flusso finanziario dall'attività di finanziamento (C)	-	(24.492.524)	(73.427.438)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)		4.375.809	1.742.231
Disponibilità liquide iniziali		4.184.148	2.441.918
di cui:			
- Depositi bancari e postali		4.133.977	2.406.994
- Assegni		-	-
- Denaro e valori in cassa	3.854	50.171	34.924
Disponibilità liquide finali		8.559.956	4.184.148
di cui:			
- Depositi bancari e postali		8.534.831	4.133.977
- Assegni		-	-
- Denaro e valori in cassa		25.125	50.171

IV - Variazioni del patrimonio netto (valori in Euro)

Descrizione	Capitale sociale	Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	Riserva legale	Altre Riserve e risultato a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale Patrimonio Netto
Valori all'1/1/2013	330.500.000		4.068.954	(61.628.909)	4.393.893	277.333.938
Destinazione risultato 2012 - riserve	-	-	220.000	4.173.893	(4.393.893)	-
Risultato d'esercizio 2013					44.247.002	44.247.002
Valori al 31/12/2013	330.500.000	-	4.288.954	(57.455.016)	44.247.002	321.580.940
Destinazione risultato 2013 - riserve			2.213.000	42.034.004	(44.247.002)	2,00
Risultato d'esercizio 2014					(28.022.424)	(28.022.424)
Valori al 31/12/2014	330.500.000	0	6.501.954	(15.421.012)	(28.022.424)	293.558.518
Destinazione risultato 2014 - riserve				(28.022.424)	28.022.424	-
Risultato d'esercizio 2015					12.457.810	12.457.810
Valori al 31/12/2015	330.500.000		6.501.954	(43.443.436)	12.457.810	306.016.328
Riesposizione strumenti finanziari derivati al 1/1/2016		(2.810.810)			-	(2.810.810)
Valori al 31/12/2015 riesposti al 31.12.2016	330.500.000	(2.810.810)	6.501.954	(43.443.436)	12.457.810	303.205.518
Destinazione risultato 2015 - riserve		3.352.855	622.891	11.834.919	(12.457.810)	0
Risultato d'esercizio 2016					(672.757)	(672.757)
Valori al 31/12/2016	330.500.000	542.045	7.124.845	(31.608.517)	(672.757)	305.885.616
Destinazione risultato 2016 - riserve		(383.425)		(672.757)	(12.457.810)	(13.130.567)
Risultato d'esercizio 2017					14.931.261	14.931.261
Valori al 31/12/2017	330.500.000	158.620	7.124.845	(32.281.274)	1.800.694	320.433.453

V - Indebitamento finanziario netto (valori in Euro)

Fenice S.p.A.

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO AL 31/12/2017

	31/12/2017	31/12/2016
Finanziamenti passivi non correnti		
Debiti verso altri finanziatori - EDF SA		
Debiti verso altri finanziatori - EDISON S.p.A.	(105.000.000)	(130.000.000)
Attività Finanziarie non correnti		
Credito finanziario immobilizzato verso controllata - Fenice Iberica	7.000.000	7.000.000
Credito finanziario immobilizzato verso controllata - Fenice Poland	6.335.015	4.068.290
Credito finanziario immobilizzato verso controllata - Modularis Group S.r.l.	-	13.730
Totale indebitamento finanziario non corrente	(91.664.985)	(118.917.980)
Finanziamenti passivi correnti		
Debiti verso altri finanziatori - EDF IG		
Debiti verso altri finanziatori - EDISON S.p.A.	(5.833)	(7.122)
Strumenti finanziari derivati passivi - fair value hedge	(285.436)	(29.686)
Attività Finanziarie correnti		
Credito finanziario corrente verso controllata - Fenice Iberica	6.558.336	6.565.203
Credito finanziario corrente verso controllata indiretta - Cryoptima Rus	360.272	388.802
Credito finanziario corrente verso controllata - Interecogen		
Credito finanziario corrente verso controllata - Rendina Ambiente	26.250	45.084
Credito finanziario corrente verso controllante - cash pooling	33.857.384	31.808.231
Strumenti finanziari derivati attivi - fair value hedge		20.035
Disponibilità Liquide	8.559.956	4.184.148
Totale indebitamento finanziario corrente	49.070.929	42.974.695
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(42.594.056)	(75.943.285)

VI - Effetti dell'operazione sulla situazione patrimoniale/finanziaria dell'Offerente

Con riferimento agli effetti dell'operazione di investimento in Zephyro sulla situazione patrimoniale e finanziaria dell'Offerente, deve essere segnalato quanto segue:

- come precisato al paragrafo G.1.1), l'Offerente ha procurato, tramite mezzi propri e il Finanziamento Edison, la provvista necessaria a procedere al pagamento: (i) del corrispettivo per l'acquisto della Partecipazione; (ii) del Corrispettivo della presente Offerta; (iii) dei costi dell'operazione complessiva, inclusi eventuali acquisti di Azioni e di Warrant effettuati al di fuori dell'Offerta, nel rispetto della normativa applicabile;
- sull'assunto di: (i) un livello di adesione all'Offerta pari alla totalità delle Azioni; (ii) di un esborso complessivo pari all'Esborso Massimo; e (iii) dell'integrale capitalizzazione dei costi dell'operazione complessiva:
 - le immobilizzazioni finanziarie dell'Offerente risulteranno incrementate dell'importo di Euro 112.320.016,00 rispetto alla corrispondente voce contenuta nel bilancio al 31 dicembre 2017;
 - l'indebitamento finanziario netto di Fenice risulterà incrementato dell'importo di Euro 112.320.016,00.

La seguente tabella riporta - con riferimento a differenti scenari di adesione all'Offerta - gli effetti dell'operazione sul valore delle immobilizzazioni e sull'ammontare dell'indebitamento finanziario dell'Offerente (valori in Euro).

Voce	Valore al 31 dicembre 2017	Partecipazione post-Offerta di Fenice in Zephyro(*)		
		100%	90%	85%
Immobilizzazioni finanziarie	82.591.895	194.911.911	191.002.391	189.047.631
Indebitamento verso controllanti	(42.594.056)	(154.914.072)	(151.004.552)	(149.049.792)

(*) Calcolata sul capitale rappresentato da azioni ordinarie.

Quanto contenuto nella tabella di cui sopra non è stato assoggettato ad alcuna verifica contabile, essendo stato predisposto esclusivamente ai fini dell'inserimento nel presente Documento d'Offerta.

Si evidenzia infine che Edison erogherà il Finanziamento Edison a valere sulle proprie disponibilità liquide, senza pertanto fare ricorso a linee di credito dedicate messe a sua disposizione da parte di finanziatori terzi.

B.1.9.1.B) Dati relativi a Edison con riferimento agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016

Si riportano di seguito i dati relativi a Edison - a livello consolidato - con riferimento agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2017 e il 31 dicembre 2016. I bilanci consolidati dei predetti esercizi sono stati assoggettati a revisione contabile con relazione emessa dalla società di revisione incaricata Deloitte&Touche S.p.A. rispettivamente in data 20 febbraio 2018 e 14 febbraio 2017.

I bilanci e le relazioni della società di revisione sono disponibili sul sito Internet www.edison.it e possono essere consultati per completezza di informativa.

Il Gruppo Edison ha chiuso il 2017 con ricavi di vendita pari a circa 9,9 miliardi di Euro, rispetto ai circa 11 miliardi di Euro nell'anno precedente. Il margine operativo lordo si attesta a 803 milioni di Euro con un incremento di 150 milioni di Euro rispetto ai 653 milioni di Euro del 2016, grazie alla buona *performance* di tutte le aree di *business*, e in particolare della generazione termoelettrica e dell'*Exploration & Production*, che hanno registrato un significativo incremento della marginalità beneficiando di un favorevole scenario di riferimento.

In particolare, il margine operativo lordo *adjusted*² della Filiera Idrocarburi del 2017 è pari a 637 milioni di Euro, in aumento di 132 milioni di Euro rispetto al 2016; tale variazione è ascrivibile:

- per l'attività gas, in miglioramento di 51 milioni di Euro, principalmente ai migliori risultati registrati dalle attività regolate e all'effetto di differenti politiche di accantonamento fondi;
- per l'*Exploration & Production*, in aumento di 81 milioni di Euro, al maggior margine realizzato a seguito della ripresa dello scenario petrolifero oltre che a due rimborsi assicurativi e ad alcune riduzioni di costi fissi nel corso del 2017, che hanno compensato i proventi non ricorrenti registrati nel 2016 per la cessione di alcune *facilities*.

Il margine operativo lordo *adjusted*³ della Filiera Energia Elettrica, si attesta a 265 milioni di Euro e registra un incremento del 9,5% principalmente grazie a una maggiore marginalità della generazione termoelettrica, in parte compensata da un minore contributo del comparto idroelettrico, oltre che da fenomeni non ricorrenti quali il contributo di Fenice per l'intero 2017 (79 milioni di Euro nel 2017 verso 60 milioni di Euro nel 2016 per il periodo aprile-dicembre) e, nel 2016, il provento netto di 33 milioni di Euro derivante dallo scambio di partecipazioni di Edison in Hydros S.r.l. e Sel Edison S.p.A. con la partecipazione di Alperia S.p.A. in Cellina Energy S.r.l.

Il risultato operativo, positivo per 42 milioni di Euro (negativo per 260 milioni di Euro nel 2016), recepisce ammortamenti e svalutazioni per 655 milioni di Euro, la variazione netta di *fair value* relativa alle attività di *hedging* sulle *commodity* e sui cambi negativa per 221 milioni di Euro (negativa per 166 milioni di Euro nel 2016) e altri proventi netti per 115 milioni di Euro che includono la plusvalenza realizzata a seguito della cessione degli immobili di Foro Buonaparte a Milano (131 milioni di Euro).

Gli ammortamenti, pari a 486 milioni di Euro (478 milioni di Euro nel 2016) includono il contributo del Gruppo Fenice per 54 milioni di Euro (41 milioni di Euro nel 2016 per il periodo aprile-dicembre). Le svalutazioni, pari a 169 milioni di Euro (256 milioni di Euro nel 2016), includono 30 milioni di Euro conseguenti la valutazione di alcuni *asset* della Filiera Idrocarburi in cessione e 139 milioni di Euro derivanti dal processo di *impairment test* condotto sugli *asset* e sull'avviamento. Con riferimento all'*impairment test*, le svalutazioni sugli *asset*, pari a

² Il margine operativo lordo *adjusted* è effetto della riclassificazione dei risultati delle coperture su *commodity* e cambi associate ai contratti per l'importazione di gas naturale dalla Filiera Idrocarburi alla Filiera Energia Elettrica, per la parte di risultato riferibile a quest'ultimo settore. Tale riclassificazione viene effettuata al fine di consentire una miglior lettura gestionale dei risultati industriali.

³ Si veda la nota precedente.

93 milioni di Euro, si riferiscono prevalentemente alle *Cash Generating Unit Exploration & Production* in Italia (40 milioni di Euro) e all'estero (50 milioni di Euro), principalmente a seguito della revisione delle stime di redditività attesa sui margini per effetto dell'andamento dello scenario; mentre la svalutazione dell'avviamento pari a 46 milioni di Euro è stata allocata alla Filiera Energia Elettrica.

La variazione netta di *fair value* relativa alle attività di *hedging* sulle *commodity* e sui cambi, negativa per 221 milioni di Euro, rappresenta il differenziale tra il *fair value* alla data di bilancio e quello misurato al 31 dicembre dell'esercizio precedente ed è legata principalmente al realizzarsi dei derivati che per effetto delle strategie di copertura economica a protezione dei margini e delle significative variazioni dei prezzi delle *commodity* avevano determinato negli anni precedenti, a partire dal 2014, un *fair value* positivo che si riversa nei conti economici degli esercizi successivi, con effetto sostanzialmente nullo nell'arco temporale evidenziato.

Il risultato netto da *Continuing Operations*, negativo per 163 milioni di Euro (negativo per 372 milioni di Euro nel 2016), recepisce oneri finanziari netti per 52 milioni di Euro, oneri netti da partecipazioni per 31 milioni di Euro nonché imposte sul reddito per 122 milioni di Euro.

I minori oneri finanziari derivanti dal minor indebitamento hanno compensato il risultato netto da partecipazioni che nel 2017 include, tra l'altro, gli effetti economici della dismissione di Infrastrutture Trasporto Gas e della quota detenuta in Terminale GNL Adriatico, negativi per 55 milioni di Euro (di cui 14 milioni di Euro relativi all'avviamento allocato ai sensi dello IAS 36 par. 86). Le imposte sul reddito, pari a 122 milioni di Euro (25 milioni di Euro nel 2016), hanno risentito dell'impatto delle imposte estere, di alcune minusvalenze da cessioni di partecipazioni non deducibili e di alcune svalutazioni anch'esse non deducibili.

Il risultato netto di competenza del Gruppo Edison è quindi risultato negativo per 176 milioni di Euro (-389 milioni di Euro nel 2016).

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2017 è risultato pari a 116 milioni di Euro, in diminuzione di 946 milioni di Euro rispetto ai 1.062 milioni di Euro rilevati a fine dicembre 2016 grazie alla positiva gestione dell'attività industriale, al miglioramento del capitale circolante e agli incassi derivanti dalle cessioni non ricorrenti realizzate nel corso del 2017.

Il bilancio consolidato del Gruppo Edison al 31 dicembre 2017 è stato redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* - IFRS emessi dall'*International Accounting Standards Board*, in base al testo pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee (G.U.C.E.).

B.1.10 Andamento recente dell'Offerente

In aggiunta alle operazioni descritte nel presente Documento d'Offerta, con riferimento ai fatti verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio 2017, si segnala che il 28 febbraio 2018 Fenice ha acquistato, per il corrispettivo di Euro 0,6 milioni, una partecipazione pari al 60% del capitale di Magnoli & Partners S.r.l., società attiva nel campo della progettazione di soluzioni a basso impatto energetico per l'edilizia.

B.1.1 Persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta

Edison - società che controlla l'Offerente - e le società facenti parte della catena di controllo di Edison stessa, ovverosia Transalpina di Energia S.p.A., EDF International ed EDF, sono da considerare persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, lett. b), TUF.



B.2 Soggetto emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta

Le informazioni contenute nella presente Sezione sono tratte dai dati resi pubblici dall'Emittente e da altre informazioni pubblicamente disponibili alla Data del Documento d'Offerta.

I documenti relativi all'Emittente sono pubblicati sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.zephyro.com, cui si rimanda per completezza di informativa.

B.2.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale

La denominazione sociale dell'Emittente è "Zephyro S.p.A."

L'Emittente è una Società per Azioni costituita ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, Via Giovanni da Udine n. 15, iscritta al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza e Lodi al n. 08414430960.

Ai sensi di statuto, la durata dell'Emittente è fissata al 30 aprile 2075.

B.2.2 Anno di costituzione

L'Emittente è stato costituito il 25 ottobre 2013.

B.2.3 Legislazione di riferimento e Foro competente

Zephyro è una Società per Azioni di diritto italiano, costituita in Italia e operante in base alla legislazione italiana.

Il Foro generale competente in caso di controversie è il Tribunale di Milano, luogo ove è situata la sede legale.

B.2.4 Capitale sociale

Alla Data del Documento d'Offerta, il capitale sociale dell'Emittente ammonta a Euro 1.220.115,20, suddiviso in:

- (i) n. 9.878.651 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, negoziate sull'AIM con il codice ISIN IT0004980923;
- (ii) n. 91.672 "azioni performanti", senza indicazione del valore nominale e non negoziate su alcun mercato/sistema multilaterale di negoziazione.

Relativamente alle Azioni Performanti, si segnala che, ai sensi dell'art. 6 dello statuto di Zephyro, le azioni performanti si convertiranno in azioni ordinarie nel rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1 Azione Performante.

Sono inoltre in essere n. 3.067.185 Warrant - negoziati sull'AIM con il codice ISIN IT0004981129 - i quali, a loro volta, danno diritto ai relativi titolari di sottoscrivere massime n. 883.655 azioni ordinarie dell'Emittente. Tale ultimo numero di Azioni è stato calcolato:

- assumendo il rapporto di esercizio massimo ai sensi dell'art. 3 del regolamento dei Warrant, ovvero sia n. 0,2881 azioni Zephyro di nuova emissione per ogni n. 1 Warrant esercitati, come in dettaglio precisato al Paragrafo A.13.1);
- in considerazione del fatto che l'Offerente farà in modo che l'Emittente, nel corso del Periodo di Adesione, non dia corso a operazioni straordinarie (quali quelle indicate all'art. 4 del regolamento dei Warrant, ovvero sia aumenti di capitale a pagamento, aumenti di capitale gratuiti, raggruppamento/frazionamento di azioni, operazioni di fusione/scissione) aventi come conseguenza la modifica del rapporto di esercizio dei Warrant e, a tal fine, ha richiesto all'Emittente stesso di non porre in essere tali operazioni.

Con riferimento all'esercizio dei Warrant al fine di portare in adesione alla presente Offerta le relative azioni di compendio, si ricorda quanto già segnalato nella Premessa 1.1 e nell'Avvertenza A.13.1).

Per comodità di lettura, deve essere precisato che, ai fini del presente Paragrafo, i termini indicati con la lettera iniziale maiuscola e non già definiti nel presente Documento d'Offerta hanno il significato loro rispettivamente attribuito nel regolamento dei Warrant (a sua volta rinvenibile all'URL <http://www.zephyro.com/docs/RegolamentoWarrantZephyroSpA.pdf>).

Alla Data del Documento d'Offerta risultano verificate le seguenti condizioni per l'esercizio dei Warrant indicate nel relativo regolamento:

- il 23 dicembre 2015 è stata perfezionata un'Operazione Rilevante (segnatamente, la fusione tra Greenitaly 1 S.p.A. e Prima Vera S.p.A.);
- il Prezzo Medio Mensile (relativo al mese di luglio 2018 e pari a Euro 10,2227) è superiore al Prezzo Strike (a sua volta pari a Euro 8,70). Al riguardo, cfr. il comunicato stampa diffuso dall'Emittente l'1 agosto 2018. I successivi aggiornamenti del Prezzo Medio Mensile saranno resi noti da parte dell'Emittente mediante comunicato diffuso ai sensi del Regolamento dei Warrant.

Di conseguenza, i titolari dei Warrant:

- potranno esercitare i medesimi per il tramite del proprio intermediario, versare il Prezzo di Sottoscrizione Azioni (pari a Euro 0,10 per ciascuna azione di compendio) e ottenere le azioni di compendio medesime in maniera tale da portarle in adesione alla presente Offerta;
- ai fini di quanto precede, l'esercizio dei Warrant e il pagamento del Prezzo di Sottoscrizione Azioni dovranno avvenire entro la data del 28 settembre 2018 (ovvero, in caso di riapertura dei termini della presente Offerta ai sensi e per gli effetti della normativa applicabile, entro il 12 ottobre 2018).

In ogni caso, i titolari dei Warrant che volessero aderire alla presente Offerta con le relative azioni di compendio potranno aderire alla presente Offerta, purché l'esercizio dei Warrant sia effettuato, al più tardi, entro il giorno lavorativo precedente la data di chiusura del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato). Le Azioni di compendio saranno depositate ai fini dell'Offerta il giorno della loro emissione da parte dell'Emittente e, quindi, il primo giorno lavorativo del mese successivo a quello del relativo esercizio, rispettivamente, il 3 settembre 2018 e l'1 ottobre 2018 (ovvero, in caso di esercizio dei Warrant successivamente al 28 settembre 2018, il giorno lavorativo precedente l'ultimo giorno del periodo di Riapertura dei Termini, il 15 ottobre 2018, salvo proroghe).

Si raccomanda pertanto ai titolari dei Warrant che volessero aderire alla presente Offerta con le relative azioni di compendio di voler provvedere in tempo utile al loro esercizio, al pagamento del Prezzo di Sottoscrizione Azioni e all'effettuazione di ogni necessario adempimento ai sensi del regolamento dei Warrant medesimi.

Alla Data del Documento d'Offerta, l'Emittente non ha in essere alcun piano di *stock-option* per Amministratori o dirigenti.

B.2.5 Soci rilevanti

Alla Data del Documento d'Offerta l'Offerente possiede n. 7.007.299 azioni ordinarie Zephyro, rappresentanti circa il 70,93% del capitale rappresentato da azioni ordinarie (e il 70,28% del capitale complessivo con diritto di voto, a sua volta rappresentato dalle azioni ordinarie e dalle Azioni Performanti).

Sulla base delle informazioni note all'Offerente, a tutto il 18 luglio 2018 gli azionisti che possiedono partecipazioni superiori al 5% del capitale con diritto di voto sono quelli indicati nella seguente tabella; la percentuale del capitale complessivo con diritto di voto (rappresentato dalle azioni ordinarie e dalle Azioni Performanti) è stata calcolata tenendo conto dell'annullamento delle azioni proprie e delle azioni riscattabili intervenuta nel mese di aprile 2018.

Azionista diretto	numero azioni ordinarie	% del capitale con diritto di voto
Fenice - Qualità per l'ambiente S.p.A. (controllata al 100% da Edison)	7.007.299	70,28(*)
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A., in nome e per conto del fondo "IDEA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile"	805.998	8,08(**)

(*) Detta percentuale sale al 70,93% se calcolata con riferimento al capitale rappresentato dalle azioni ordinarie.

(**) Detta percentuale sale all'8,16% se calcolata con riferimento al capitale rappresentato dalle azioni ordinarie.

Sulla base delle informazioni disponibili al pubblico, alla Data del Documento d'Offerta, l'Offerente non è a conoscenza di patti parasociali vigenti che abbiano per oggetto le azioni ordinarie Zephyro.

B.2.6 Organi di amministrazione e controllo

Ai sensi dell'art. 21 dello statuto dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli riservati in via esclusiva all'assemblea dalla legge.

Ai sensi dell'art. 16 dello statuto, l'Emittente è amministrato da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero minimo di 7 fino a un massimo di 9 membri. Gli Amministratori durano in carica per un periodo di 3 esercizi e decadono nei casi previsti dalla legge e dallo statuto.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è stato nominato dall'assemblea del 27 giugno 2018, a seguito delle dimissioni presentate in data 8 giugno 2018 da tutti e sette gli Amministratori in carica, che hanno comportato la decadenza dell'intero Consiglio.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da n. 8 membri tutti indicati dall'Offerente, la cui nomina ha preso effetto dalla data del 2 luglio 2018 e che resteranno in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2020.

Alla Data del Documento d'Offerta, fanno parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente i soggetti indicati nella tabella che segue.

Nominativo	Carica
Domenico Catanese	Presidente
Gianluca Maiolini	Amministratore Delegato
Piergiuseppe Biandrino	Amministratore
Giovanni Brianza	Amministratore
Didier Calvez	Amministratore
Giorgio Colombo	Amministratore
Nicolò Dubini	Amministratore indipendente
Paolo Quaini	Amministratore

Tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso l'Emittente.

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento d'Offerta nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (o delle società facenti parte della catena di controllo dell'Emittente) ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'ambito dell'Emittente e di società controllate da Zephyro.

Non esistono comitati interni al Consiglio di Amministrazione.

Ai sensi dell'art. 25 dello statuto, il collegio sindacale dell'Emittente si compone di n. 3 sindaci effettivi e n. 2 sindaci supplenti. I sindaci decadono nei casi previsti dalla legge e dallo statuto.

Il collegio sindacale dell'Emittente è stato nominato dall'assemblea del 24 aprile 2018 nelle persone di seguito indicate, che resteranno in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2020.

Nominativo	Carica
David Reali	Presidente del collegio sindacale
Riccardo Foglia Taverna	Sindaco effettivo
Mario Valenti	Sindaco effettivo
Alessandro Maruffi	Sindaco supplente
Claudio Solenghi	Sindaco supplente

Si segnala che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento d'Offerta nessuno dei componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente (o delle società facenti parte della catena di controllo dell'Emittente) ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'ambito dell'Emittente o di società del Gruppo Zephyro.

In data 27 aprile 2017, l'assemblea dei Soci dell'Emittente ha conferito alla società di revisione KPMG S.p.A., con sede in Milano, Via Vittor Pisani n. 25 l'incarico di revisione legale dei conti di Zephyro per gli esercizi 2017-2019.

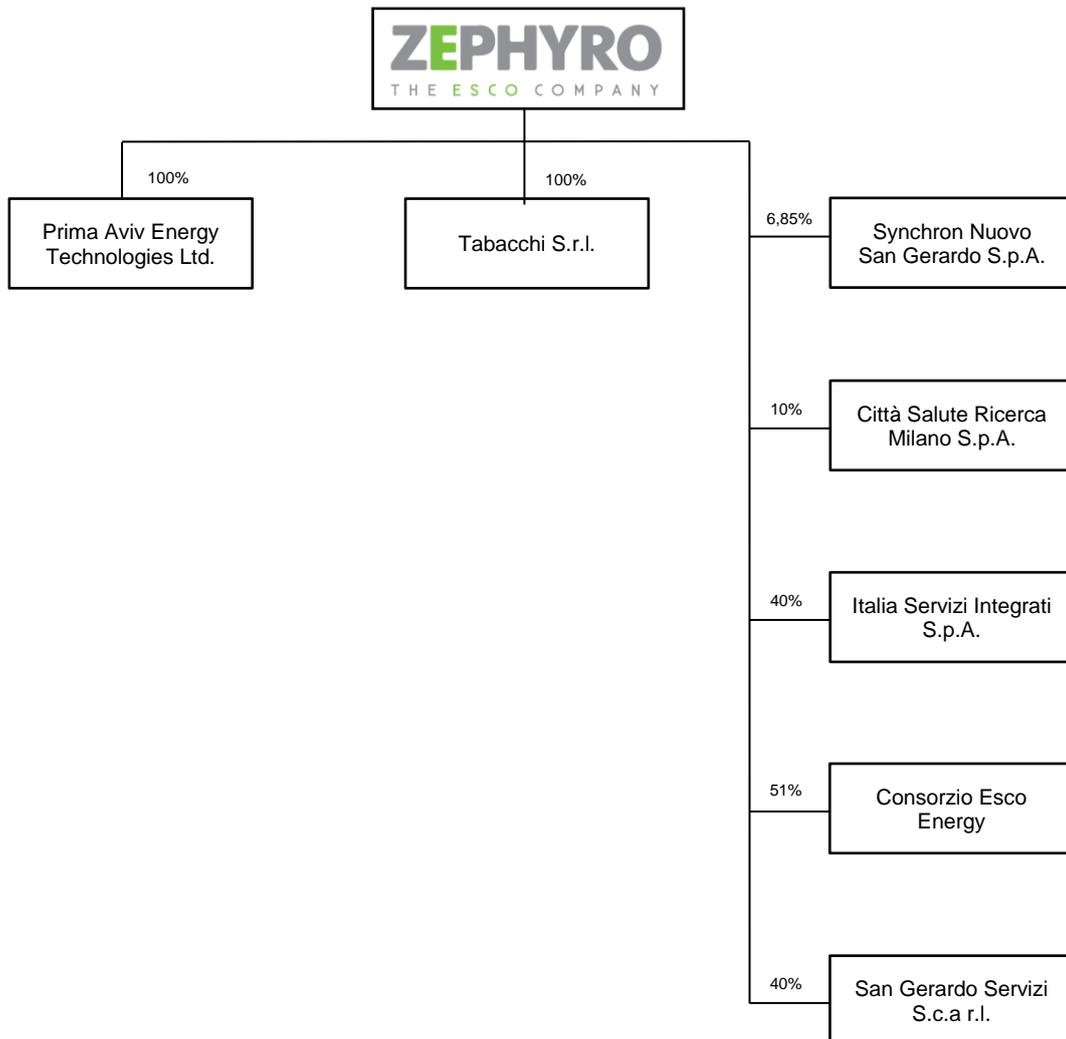
B.2.7 Gruppo di appartenenza dell'Emittente

Come meglio specificato nel successivo Paragrafo B.2.8, il Gruppo Zephyro opera nel settore dell'efficienza energetica.

A far data dal 2 luglio 2018, Zephyro è controllata da Fenice, che esercita attività su Zephyro stessa di direzione e coordinamento, detenendo quest'ultima n. 7.007.299 azioni ordinarie, rappresentative del 70,93% del capitale rappresentato da azioni ordinarie e del 70,28% del capitale complessivo con diritto di voto, a sua volta rappresentato dalle azioni ordinarie e dalle Azioni Performanti.

Per una descrizione delle società facenti capo a Fenice, si rinvia alla Sezione B., Paragrafo B.1.5.

Alla Data del Documento d'Offerta, all'Emittente fanno capo - direttamente o indirettamente - partecipazioni nelle seguenti società:



B.2.8 Attività dell'Emittente

Zephyro è uno tra i principali operatori italiani nel settore dell'efficienza energetica e della fornitura di soluzioni integrate di *energy management* per strutture complesse.

In particolare, Zephyro offre soluzioni integrate di *energy management* attraverso la progettazione, la realizzazione e il finanziamento di interventi di riqualificazione energetica (come per esempio servizi di cogenerazione, trigenerazione e teleriscaldamento) con elevato contenuto tecnologico, nonché la gestione e manutenzione degli impianti e la fornitura di servizi connessi per strutture energivore complesse, mirate al contenimento dei consumi e delle emissioni inquinanti e al conseguimento di economie di spesa.

Zephyro opera nel settore dell'efficienza energetica e nell'ambito dell'illuminazione pubblica.

Nel settore dell'efficienza energetica, Zephyro offre servizi di:

- gestione e manutenzione di tutti gli impianti tecnologici a servizio delle strutture;
- erogazione di energia termica ed elettrica; e
- analisi, progettazione ed esecuzione di interventi di riqualificazione energetica.

Nel settore dell'illuminazione pubblica, l'Emittente offre un servizio "chiavi in mano" che comprende, oltre all'acquisto dell'energia elettrica, anche l'esercizio e la manutenzione ordinaria e straordinaria degli impianti di illuminazione e degli impianti semaforici, l'efficientamento energetico e gli interventi di adeguamento normativo/evoluzione tecnologica.

L'Emittente eroga i suoi servizi principalmente a beneficio degli edifici della Pubblica Amministrazione.

L'attività dell'Emittente si sviluppa sul territorio italiano, con prevalente presenza in Lombardia, Veneto e Lazio. Il 66% dei ricavi caratteristici del 2017 (Euro 42,6 milioni) è stato generato dall'attività di gestione e manutenzione di impianti tecnologici, il 19% (Euro 12,2 milioni) dall'attività di conduzione, gestione e manutenzione impianti, l'8% (Euro 5,4 milioni) dall'attività di vendita di energia elettrica, il 5% (Euro 3,0 milioni) dall'attività di conduzione e manutenzione impianti al di fuori di quanto oggetto nei contratti già in essere ("*Facilities*") e il 2% (Euro 1,1 milioni) da altre attività (gestione apparecchiature elettromedicali, bonifica e sanificazione impianti, servizi di gestione a controllate, contributi GSE conto termico, realizzazione sistema termoregolazione, ricavi CONSIP luce extracanonale, manutenzione di apparecchiature elettromedicali).

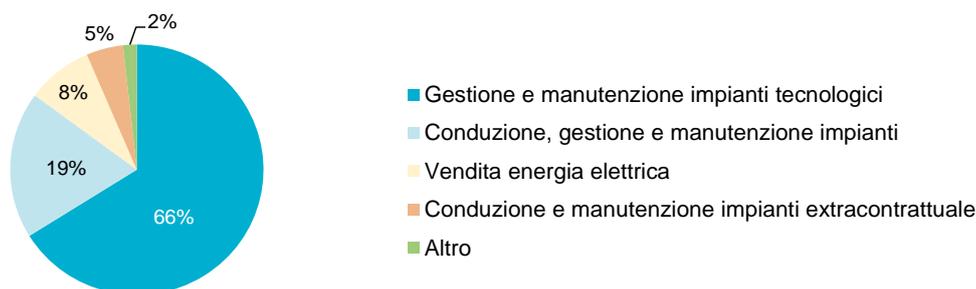
La quasi totalità dei ricavi si riferisce a contratti intrattenuti con le Pubbliche Amministrazioni e relativi a servizi di elevata qualità.

In termini di presenza territoriale, la Lombardia, origine geografica dell'Emittente, ha inciso per il 65% del fatturato (67% nel 2016), seguono il Triveneto con il 19% (20% nel 2016), la Puglia con il 7% (3% nel 2016), la Sardegna 6% (1% nel 2016) e il resto d'Italia per la parte rimanente.

Zephyro, attraverso la controllata Prima Aviv Energy Technologies Ltd, è presente nel mercato israeliano, ricoprendo il ruolo di Experience Provider nell'ambito di una commessa di efficientamento energetico.

Il numero di dipendenti al 31 dicembre 2017 è di 177 unità (n. 219 unità nell'esercizio 2016, numero, quest'ultimo, che comprendeva i dipendenti attivi nel ramo di attività di Zephyro relativo al settore biomedicale, ceduto nel 2016).

La suddivisione dei ricavi caratteristici al 31 dicembre 2017 per categoria di attività può essere rappresentata come segue.



B.2.9 Principi contabili adottati dall'Emittente

La situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente è redatta in conformità a quanto disposto dagli artt. 2423 e seguenti cod. civ., interpretati e integrati dai principi contabili elaborati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

B.2.10 Schemi contabili

Si riportano di seguito i dati relativi a Zephyro con riferimento agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2017 e il 31 dicembre 2016. I bilanci dei predetti esercizi sono stati assoggettati a revisione contabile con relazione emessa da KPMG S.p.A. rispettivamente in data 30 marzo 2018 e 10 aprile 2017. I bilanci e le relazioni della società di revisione sono disponibili sul sito Internet dell'Emittente, all'indirizzo www.zephyro.com (sezione Investor), e possono essere consultati per completezza di informativa.

L'Emittente non predispone il bilancio consolidato.

I - Stato patrimoniale (valori in Euro)

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2017				31 DICEMBRE 2017	31 DICEMBRE 2016
Attivo:					
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti, con separata indicazione della parte già richiamata.					
				0	0
B) Immobilizzazioni, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria:					
I - Immobilizzazioni immateriali:					
1)	costi d'impianto e di ampliamento;		1.229.819	1.844.729	
2)	costi di sviluppo;				
3)	diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno;				
4)	concessioni, licenze, marchi e diritti simili;		151.188	171.371	
5)	avviamento;		3.419.903	4.570.377	
6)	immobilizzazioni in corso e acconti;		524.368	659.760	
7)	altre;				
Totale:				5.325.278	7.246.237
II - Immobilizzazioni materiali:					
1)	terreni e fabbricati;				
2)	impianti e macchinario;		5.016	9.396	
3)	attrezzature industriali e commerciali;		18.944	26.107	
4)	altri beni;		32.988.881	31.561.350	
5)	immobilizzazioni in corso e acconti.		4.421.038	6.079.750	
Totale:				37.433.899	37.676.603
III - Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo:					
1) partecipazioni in:					
a) imprese controllate:					
b) imprese collegate:					
c) imprese controllanti:					
d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti;					
d-bis) altre imprese:					
				1.058.960	558.960
2) crediti:					
a) verso imprese controllate:					
b) verso imprese collegate:					
c) verso controllanti:					
d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti;					
d-bis) verso altri:					
				3.027.865	2.967.749
3) altri titoli;					
4) strumenti finanziari derivati attivi;					
				67.622	67.622
Totale:				4.546.228	6.318.773
Totale immobilizzazioni (B):				47.305.405	51.241.613
C) Attivo circolante:					
I - Rimanenze:					
1)	materie prime, sussidiarie e di consumo;		92.635	64.506	
2)	prodotti in corso di lavorazione e semilavorati;				
3)	lavori in corso su ordinazione;				
4)	prodotti finiti e merci;				
5)	acconti;				
Totale:				92.635	64.506
II - Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo:					
1) verso clienti:					
2) verso imprese controllate:					
3) verso imprese collegate:					
4) verso controllanti:					
5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti;					
5-bis) crediti tributari;					
5-ter) imposte anticipate;					
5-quater) verso altri:					
				38.432.351	48.801.872
				205.721	411.192
				3.888.929	4.849.292
				14.435	2.567
				3.142.803	6.998.771
				1.249.885	1.889.373
				1.177.417	1.356.015
Totale:				48.111.541	64.309.082
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:					
1) partecipazioni in imprese controllate;					
2) partecipazioni in imprese collegate;					
3) partecipazioni in imprese controllanti;					
3-bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti;					
4) altre partecipazioni;					
5) strumenti finanziari derivati attivi;					
6) altri titoli.					
				1.584.865	1.584.865
Totale:				1.584.865	0
IV - Disponibilità liquide:					
1) depositi bancari e postali;					
2) assegni;					
3) danaro e valori in cassa.					
				14.358.561	16.268.991
				7.818	7.194
Totale:				14.366.379	16.276.185
Totale Attivo Circolante (C):				64.634.864	80.649.773
D) Ratei e risconti.				1.833.227	1.571.390
TOTALE ATTIVO				113.773.496	133.462.776

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2017				31 DICEMBRE 2017	31 DICEMBRE 2016
Passivo:					
A) Patrimonio netto:					
I - Capitale:					
II - Riserva soprapprezzo delle azioni:					
III - Riserva di rivalutazione:					
IV - Riserva legale:					
V - Riserve statutarie:					
VI - Altre riserve, distintamente indicate:					
a) Versamenti in conto capitale					
b) Riserva concambio					
c) Altre riserve					
				12	11
				26.166.155	26.166.155
				2	
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi:					
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo:					
IX - Utili (perdite) dell'esercizio:					
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio.					
				6.811.869	125.116
				1.689.154	13.300.940
				(6.950.115)	(6.950.115)
Totale Patrimonio Netto (A)				58.062.618	62.806.945
B) Fondi per rischi e oneri:					
1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili;					
2) per imposte, anche differite;					
3) strumenti finanziari derivati passivi;					
4) altri.					
				1.588.146	3.259.210
Totale Fondi per rischi e oneri (B)				1.588.146	3.259.210
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato.					
				1.041.447	1.090.347
D) Debiti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo:					
1) obbligazioni:					
2) obbligazioni convertibili;					
3) debiti verso soci per finanziamenti;					
4) debiti verso banche;					
5) debiti verso altri finanziatori;					
6) acconti;					
7) debiti verso fornitori;					
8) debiti rappresentati da titoli di credito;					
9) debiti verso imprese controllate;					
10) debiti verso imprese collegate;					
11) debiti verso controllanti;					
11-bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti;					
12) debiti tributari;					
13) debiti vi istituti di previdenza e di sicurezza sociale;					
14) altri debiti.					
				2.459.780	10.331.820
				10.450.419	
				12.910.199	
				33.184.175	46.051.566
				5.839	5.839
				2.136.042	3.545.140
				274.655	209.956
				733.623	852.102
				755.655	818.427
				1.930.663	3.409.202
Totale Debiti (D)				41.480.432	65.218.213
E) Ratei e risconti.				1.150.434	1.088.061
TOTALE PASSIVO				113.773.496	133.462.776

A commento dei dati sopra riportati, si segnala quanto segue.

Le immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2017 ammontano a Euro 5.325.278, in decremento di Euro 1.920.959 rispetto al valore di Euro 7.246.237 al 31 dicembre 2016, dovuto prevalentemente alla contabilizzazione degli ammortamenti dell'esercizio 2017 pari a Euro 1.978.834.

Le immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2017 ammontano a Euro 37.433.899, in decremento di Euro 242.704 rispetto al valore di Euro 37.676.603 al 31 dicembre 2016; la variazione è riconducibile all'effetto combinato di incrementi per nuove acquisizioni per Euro 8.739.646 e all'ammortamento del periodo per Euro 8.894.530. Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono per Euro 8.688.072 ai beni da devolvere gratuitamente su base contrattuale per opere di "riqualificazione tecnologica e adeguamento alle normative" richieste dai clienti a Zephyro all'atto della stipula di contratti aventi durata pluriennale.

Le immobilizzazioni finanziarie al 31 dicembre 2017 ammontano a Euro 4.546.228, in decremento di Euro 1.772.545 rispetto al valore di Euro 6.318.773 al 31 dicembre 2016; la variazione è riconducibile, per Euro 1.584.865 alla riclassifica alla voce "Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni-altre partecipazioni" del valore di carico della partecipazione in Althea Italia S.p.A. ceduta il 20 marzo 2018, per Euro 1.271.296 (di cui Euro 500.000 erogati nel mese di gennaio 2017) al rimborso da parte di Prima Aviv Energy Technologies Ltd del finanziamento e per Euro 500.000 alla sottoscrizione del 10% del capitale sociale di Città Salute Ricerca Milano S.p.A.

La voce crediti al 31 dicembre 2017 iscritta per Euro 48.590.985 si decrementa di Euro 15.718.097 rispetto al valore di Euro 64.309.082 al 31 dicembre 2016; la variazione deriva prevalentemente da una riduzione dei crediti commerciali per Euro 11.421.208 e da una riduzione dei crediti tributari per Euro 3.855.968. In particolare, i crediti tributari si sono ridotti a seguito dei rilevanti rimborsi Iva relativi agli anni 2015 e 2016 ricevuti nell'esercizio 2017.

Le disponibilità liquide ammontano a Euro 14.366.379, Euro 16.276.185 al 31 dicembre 2016, e sono composte da depositi bancari, valori in cassa e disponibilità su carte prepagate.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2017 ammonta a Euro 58.062.618 contro Euro 62.806.945 al 31 dicembre 2016. La variazione di Euro 4.744.327 risulta sostanzialmente dall'effetto combinato del pagamento di dividendi, nel corso dell'esercizio 2017, per Euro 6.433.484 e alla rilevazione al 31 dicembre 2017 del risultato netto di Euro 1.689.154.

I fondi per rischi e oneri per Euro 1.588.146 al 31 dicembre 2017 contro Euro 3.259.210 al 31 dicembre 2016, riportano un decremento di Euro 1.671.064 a seguito di utilizzi e liberazioni di fondi per la chiusura di contenziosi con controparti contrattuali.

La voce debiti al 31 dicembre 2017, iscritta per Euro 51.930.851, si decrementa di Euro 13.287.362 rispetto al valore di Euro 65.218.213 al 31 dicembre 2016; la variazione deriva prevalentemente da una riduzione dei debiti commerciali per Euro 14.205.951 e da un incremento dei debiti verso banche per Euro 2.578.379. I debiti verso banche entro 12 mesi risultano pari a Euro 2.459.780 al 31 dicembre 2017, contro Euro 2.627.121 al 31 dicembre 2016, mentre quelli oltre i 12 mesi sono iscritti per Euro 10.450.419, contro Euro 7.704.699 al 31 dicembre 2016 e includono un nuovo finanziamento a medio/lungo termine erogato nel mese di giugno 2017.

Nella tabella che segue vengono invece riportati i movimenti nel patrimonio netto dell'Emittente.

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserva per azioni proprie in portafoglio	Riserva da cambio	Altre riserve Riserva da ammortamento	Versamenti in capitale	Utile nuovo	Risultato di esercizio	Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	Totale
Saldo 31/12/2015	1.214.550	28.887.885	6.585	0	28.018.981	0	14	125.116	1.112.679	(6.950.115)	62.415.695
Assemblea 4 febbraio 2016:											
- dividendi					(1.400.748)						(1.400.748)
Assemblea 28 aprile 2016:											
destinazione del risultato dell'esercizio 2016:											
- dividendi					(452.078)				(1.057.045)		(1.509.123)
- riserva legale			55.834						(55.834)		0
15 giugno 2016: Esercizio diritto di riscatto per n. 898.182 azioni riscattabili										(7.558.982)	(7.558.982)
Assemblea 21 dicembre 2016: annullamento n. 886182 azioni riscattabili										7.558.982	7.558.982
Altre variazioni	164						(3)				161
Risultato di esercizio									13.300.980		13.300.980
Saldo 31/12/16	1.214.714	28.887.885	62.219	0	26.166.155	0	11	125.116	13.300.980	(6.950.115)	62.806.945
Assemblea 27 aprile 2017:											
destinazione del risultato dell'esercizio 2017:											
- dividendi									(3.216.742)		(3.216.742)
- riserva legale			180.724						(180.724)		0
- utili a nuovo								9.903.494	(9.903.494)		0
Assemblea 12 dicembre 2017: distribuzione dividendo straordinario									(3.216.742)		(3.216.742)
Altre variazioni						2	1				3
Risultato di esercizio									1.889.154		1.889.154
Saldo 31/12/17	1.214.714	28.887.885	242.943	0	26.166.155	2	12	6.811.868	1.889.154	(6.950.115)	68.062.618

In relazione alla movimentazione del patrimonio netto, si ricorda che l'assemblea degli azionisti di Zephyro del 27 aprile 2017 ha approvato all'unanimità il bilancio di esercizio della società al 31 dicembre 2016 e la distribuzione di un dividendo di Euro 0,30 per ciascuna azione ordinaria, ciascuna azione performante e ciascuna azione riscattabile (con esclusione delle azioni speciali e delle n. 698.504 azioni proprie detenute dalla società), a valere sugli utili dell'esercizio 2016, per un totale di Euro 3.216.742,20. Il dividendo è stato liquidato con valuta 28 giugno 2017. Sono stati inoltre attribuiti a riserva legale ex art. 2430 cod. civ. Euro 180.723,80 e a utili a nuovo Euro 9.903.494.

Il 12 dicembre 2017, l'assemblea degli azionisti dell'Emittente ha inoltre deliberato la distribuzione di un dividendo straordinario pari a Euro 0,30 per ciascuna azione ordinaria, ciascuna azione performante e ciascuna azione riscattabile (con esclusione delle azioni speciali e delle n. 698.504 azioni proprie possedute dalla società) per un totale di Euro 3.216.742,20 a valere sulla riserva disponibile denominata "Utili portati a nuovo". Il dividendo è stato messo in pagamento il 29 dicembre 2017.

II - Conto economico (valori in Euro)

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2017

	1 gennaio 2017 31 dicembre 2017	1 gennaio 2016 31 dicembre 2016
A) Valore della produzione:		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni;	64.352.329	76.432.504
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti;		
3) variazioni dei lavori in corso ordinazione;		
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni;		
5) altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio;	5.037.281	18.183.834
Totale Valore della produzione (A)	69.389.610	94.616.338
B) Costi della produzione:		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci;	14.349.785	14.841.860
7) per servizi;	28.309.703	40.002.635
8) per godimento di beni di terzi;	773.157	814.825
9) per il personale:		
a) salari e stipendi;	6.700.131	8.726.667
b) oneri sociali;	2.115.529	2.709.328
c) trattamento di fine rapporto;		
d) trattamento di quiescenza e simili;	457.984	557.093
e) altri costi;	25.703	58.455
Totale costi del personale	9.299.347	12.051.543
10) ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali;	1.978.834	2.085.489
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali;	8.894.530	8.671.131
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni;		
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	1.952.266	113.041
Totale ammortamenti e svalutazioni	12.825.630	10.869.661
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumo e merci;	(28.129)	34.729
12) accantonamenti per rischi;	401.765	2.770.608
13) altri accantonamenti;		
14) oneri diversi di gestione.	834.590	671.396
Totale Costi della produzione (B)	66.765.848	82.057.257
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B).	2.623.762	12.559.081
C) Proventi e oneri finanziari:		
15) proventi da partecipazioni, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate e di quelli relativi a controllanti e a imprese sottoposte al controllo di quest'ultime:		
a) da imprese controllate		
b) da imprese collegate		493.190
c) da controllanti		
d) da imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
16) altri proventi finanziari:		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti e da imprese sottoposte al controllo di quest'ultime:		
- da imprese controllate		
- da imprese collegate		
- da controllanti		
- da imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni;		
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni;		
d) proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti e da imprese sottoposte al controllo di quest'ultime:		
- da imprese controllate		
- da imprese collegate	68.372	152.319
- da controllanti		
- da imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
- da altri	94.602	106.475
Totale proventi finanziari	162.974	751.984
17) interessi e altri oneri finanziari, con separata indicazione di quelli verso imprese controllate e collegate e verso controllanti:		
- da imprese controllate		
- da imprese collegate		
- da controllanti		
- da imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
- da altri	191.274	233.087
Totale interessi passivi e altri oneri finanziari	191.274	233.087
17-bis) utili e perdite su cambi.	(1)	(1)
Totale oneri finanziari	191.273	233.086
Totale (15 + 16 - 17 +/- 17 bis).	(28.299)	518.898
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie:		
18) rivalutazioni:		
a) di partecipazioni;		
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni;		
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni;		
d) di strumenti finanziari derivati;		
19) svalutazioni:		
a) di partecipazioni;	2.000	
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni;		
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni;		
d) di strumenti finanziari derivati;		
Totale delle rettifiche (18 - 19).	(2.000)	0
Risultato prima delle imposte (A - B +/- C +/- D)	2.593.463	13.077.979
20) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate:		
a) imposte correnti	(252.748)	(103.124)
b) imposte relative ad esercizi precedenti	(12.073)	(5.818)
c) imposte differite e anticipate	(639.488)	331.923
Totale imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(904.309)	222.981
21) utile (perdite) dell'esercizio.	1.689.154	13.300.960

Per una migliore lettura del conto economico al 31 dicembre 2017, è stato elaborato un prospetto dei dati relativi al periodo 1 gennaio-31 dicembre 2017, confrontati con i dati pro-forma del periodo 1 gennaio-31 dicembre 2016.

In particolare, le informazioni sono state predisposte assumendo che il conferimento del Ramo “Biomedicale”, descritto nella Relazione sulla Gestione al Bilancio al 31 dicembre 2016 (paragrafo “*Conferimento del Ramo Biomedicale e cessione delle quote di Biomedicale S.r.l.*”), avesse effetti contabili a partire dall’1 gennaio 2016.

Di seguito si riportano i dati pro-forma come sopra descritto.

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	01/01/2017 31/12/2017	01/01/2016 31/12/2016
Ricavi	69.390	70.057
Costi esterni operativi	(44.240)	(49.667)
Costo del lavoro	(9.299)	(9.777)
Margine operativo lordo	15.851	10.613
Ammortamenti ed accantonamenti	(13.230)	(10.918)
Risultato operativo	2.621	(305)
Proventi (oneri) finanziari	(28)	26
Risultato prima delle imposte	2.593	(279)
Imposte	(904)	
UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	1.689	(279)

Il decremento dei ricavi dell’esercizio 2017 rispetto all’esercizio precedente risulta pari a Euro 667.000 circa, ascrivibile sostanzialmente alla riduzione netta del portafoglio, non compensata dall’entrata a totale regime dei contratti CONSIP Luce e SIE3 e riconducibile inoltre al ritardo nell’aggiudicazione della convenzione Consip MIES2 (Manutenzione Integrata Energia Sanità).

Nello specifico, la diminuzione del volume d’affari è stata causata da considerevoli ritardi nell’aggiudicazione di fondamentali convenzioni di servizio che costituiscono l’ossatura del piano di sviluppo presente e futuro di Zephyro, accompagnato dalla naturale e prevista uscita dal portafoglio di importanti contratti giunti a scadenza.

I “costi esterni” operativi nell’esercizio 2017, pari a Euro 44,240 milioni circa (Euro 49,667 milioni circa nell’esercizio 2016), sono rappresentati sostanzialmente dalle seguenti poste:

- costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci per Euro 14,350 milioni circa, contro un valore di Euro 13,537 milioni circa dell’esercizio 2016;
- costi per prestazione di servizi per Euro 28,310 milioni circa, contro un valore di Euro 34,733 milioni circa dell’esercizio 2016;
- costi per godimento di beni di terzi per Euro 773.000 circa, contro un valore di Euro 731.000 circa dell’esercizio 2016.

Il “costo del lavoro” nell’esercizio 2017 si è attestato a Euro 9,299 milioni circa, contro Euro 9,777 milioni circa nell’esercizio 2016. Il decremento, pari a Euro 478.000 circa, è da ricondursi sostanzialmente alla riduzione dei costi relativi agli straordinari, ferie, riduzione dell’orario di lavoro e del costo per il contributo per l’esonero disabili.

La voce ammortamenti e accantonamenti, pari a Euro 13,230 milioni circa nell'esercizio 2017 (Euro 10,918 milioni circa nell'esercizio 2016) include Euro 8,895 milioni circa per ammortamenti relativi alle immobilizzazioni materiali (Euro 8,451 milioni circa nell'esercizio 2016), Euro 1,979 milioni circa per ammortamenti relativi alle immobilizzazioni immateriali (Euro 2,083 milioni circa nell'esercizio 2016), Euro 1,952 milioni circa (Euro 113.000 circa nell'esercizio 2016) per svalutazione crediti, ed Euro 404.000 circa (Euro 271.000 circa al 31 dicembre 2016) per accantonamenti a fondi rischi.

Si segnala, in particolare, che gli ammortamenti effettuati al 31 dicembre 2017 per immobilizzazioni immateriali includono:

- Euro 1,150 milioni circa relativi all'ammortamento dell'avviamento riveniente dall'operazione di fusione per incorporazione di Prima Vera S.p.A. in GreenItaly1 S.p.A. (disavanzo da annullamento) iscritto per Euro 5,752 milioni circa al 31 dicembre 2015 e ammortizzato in un periodo di 5 anni a partire dal 22 dicembre 2015, data di efficacia civile, contabile e fiscale della fusione stessa;
- Euro 612.000 circa relativi all'ammortamento dei costi sostenuti dalla Zephyro e dall'incorporata Prima Vera S.p.A. per la realizzazione dell'operazione rilevante. In particolare, trattasi di costi per l'assistenza legale, notarile, fiscale, societaria e finanziaria relativi all'operazione stessa. Tali costi sono stati ammortizzati in conto, in un periodo di 5 anni a partire dall'esercizio 2015. Questa voce di ammortamento include anche la quota relativa agli oneri pluriennali di collocamento sul sistema di negoziazione AIM Italia sostenuti nell'esercizio 2014 da GreenItaly1 S.p.A.

La gestione complessiva dei proventi e degli oneri finanziari presenta un saldo netto negativo di Euro 28.000 circa rispetto a un valore netto positivo di Euro 26.000 circa nell'esercizio 2016.

III - Rendiconto finanziario (valori in Euro)

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	1.689.154	13.300.960
Imposte sul reddito	904.309	(222.981)
Interessi passivi	191.274	233.087
Interessi (attivi)	(94.602)	(106.475)
(Dividendi)	(68.372)	(152.319)
(Plusvalenze) minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	0	(493.190)
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d' imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	2.621.763	12.559.082
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamenti ai fondi	425.566	2.786.053
Ammortamenti delle immobilizzazioni	10.873.364	10.756.620
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	2.000	0
Altre rettifiche per elementi non monetari	17.416	0
<i>Totale rettifiche elementi non monetari</i>	<i>11.318.346</i>	<i>13.542.673</i>
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	13.940.109	26.101.755
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
Decremento/(incremento) delle rimanenze	(28.129)	34.729
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	10.369.521	9.652.113
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	(12.867.391)	(20.395.382)
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	(261.837)	482.915
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	62.373	(1.008.483)
Altre variazioni del capitale circolante netto	1.477.505	(1.403.967)
<i>Totale variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>(1.247.958)</i>	<i>(12.638.075)</i>
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	12.692.151	13.463.680
<i>Altre rettifiche</i>		
Interessi incassati	56.395	9.867
Interessi (pagati)	(183.377)	(204.050)
(Imposte sul reddito pagate)	(1.276)	(5.818)
Dividendi incassati	68.372	152.319
Incassi per cessione attività	0	493.190
(Utilizzi/Liberazioni dei fondi)	(2.162.946)	(1.444.001)
<i>Totale altre rettifiche</i>	<i>(2.222.834)</i>	<i>(998.493)</i>
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	10.469.317	12.465.187
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>		
(Investimenti)	(8.739.646)	(11.570.791)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Altri disinvestimenti	87.820	1.227.283
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>		
(Investimenti)	(67.875)	(117.276)
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Altri disinvestimenti	0	88.212
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>		
(Investimenti)	(1.085.616)	(248.385)
Prezzo di realizzo disinvestimenti	1.271.296	0
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>		
(Investimenti)		
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide	0	(1.584.865)
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(8.524.021)	(12.205.822)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	(167.341)	(439.038)
Accensione/decremento finanziamenti	2.745.720	(1.881.628)
Cash pooling	0	(3.546.273)
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento	3	161
Cessione (acquisto) di azioni proprie		
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	(6.433.484)	(2.909.871)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(3.855.102)	(8.776.649)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	(1.909.806)	(8.517.284)
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	16.276.185	24.793.469
di cui:		
depositi bancari e postali	16.268.991	24.779.670
assegni		
denaro e valori in cassa	7.194	13.799
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	14.366.379	16.276.185
di cui:		
depositi bancari e postali	14.358.561	16.268.991
assegni		
denaro e valori in cassa	7.818	7.194

IV - Indebitamento finanziario netto

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2017 confrontata con quella al 31 dicembre 2016, era la seguente.

importi espressi in euro

	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Depositi bancari	14.358.561	16.268.991	(1.910.430)
Denaro e altri valori in cassa	7.818	7.194	624
Disponibilità liquide	14.366.379	16.276.185	(1.909.807)
Debiti v/banche	(2.459.780)	(2.627.121)	167.341
Debiti v/Higea per aggiustamento prezzo	0	(1.811.675)	1.811.675
Posizione finanziaria netta a b/t	11.906.599	11.837.389	69.209
Crediti finanziari	560.788	1.251.568	(690.780)
Crediti v/banche	2.547.477	2.547.477	0
Debiti v/banche	(10.450.419)	(7.704.699)	(2.745.720)
Posizione finanziaria netta a m/l termine	(7.342.154)	(3.905.654)	(3.436.500)
Posizione finanziaria netta	4.564.445	7.931.735	(3.367.291)

La variazione complessiva della Posizione Finanziaria Netta nell'esercizio 2017, pari a Euro 3.367.291, rispetto all'esercizio precedente, deriva sostanzialmente dai pagamenti dei dividendi effettuati sia nel mese di giugno che nel mese di dicembre 2017 per un totale di Euro 6.433.484.

Per quanto riguarda le variazioni positive della Posizione Finanziaria Netta, si segnala l'incasso dalla controllata Prima Aviv Energy Technologies Ltd., in data 6 luglio 2017, per Euro 1.271.296, del finanziamento soci erogato per Euro 771.296 a tutto il 31 dicembre 2016 e per Euro 500.000 nel mese di gennaio 2017.

I contratti di finanziamento in essere non presentano *covenant* collegati a *ratio* di bilancio. I due finanziamenti concessi da Intesa SanPaolo S.p.A. contengono peraltro una clausola di "*no change of control*" e una di "*pari passu*". Per quanto noto all'Offerente, il finanziatore non intende avvalersi della clausola di "*no change of control*" né in relazione all'operazione oggetto del Contratto Prima Holding, né in relazione alla presente Offerta.

V - Operazioni con parti correlate

La seguente tabella riporta la situazione dei rapporti con le parti correlate al 31 dicembre 2017.

Descrizione	Verso Controllante Prima Holding S.r.l.	Verso Controllata PRIMA AVIV E.T. Ltd	Verso Controllata Tabacchi S.r.l.	Verso Collegata Consorzio ESCO Energy	Verso Collegata S. Gerardo Servizi Scarl	Verso Collegata ISI S.p.A.	Verso Collegata MPP S.c.a.r.l. in liquidazione	Verso Participata Città Salute Ricerca Milano S.p.A.	Verso Participata Synchron Nuovo S. Gerardo S.p.A.	Verso Participata Althea Italia S.p.A.	Verso Parte correlata Oriente S.r.l.	Verso Parte correlata Mens S.r.l.	Totale 31.12.2017
Percentuale partecipazione	69,43%	100%	100%	51%	40%	40%	20%	10%	6,85%	0,50%	n/a	n/a	
Crediti Commerciali e altri	14.435	39.777	58.000	222.092	3.888.308	621			296.451	37.464			4.557.148
Debiti Commerciali e altri	(264.083)			(5.839)	(2.135.761)	(281)	(1)			(107.347)	(90.222)	(81.083)	(2.684.615)
Debiti per versamento capitale sociale								(375.000)					(375.000)
Investimenti					117.697				133.879				251.576
Crediti finanziari immobilizzati			60.000	20.400					480.389				560.789
Crediti finanziari													-
Debiti finanziari													-
Crediti fiscali													-
Debiti fiscali	(10.572)												(10.572)
Ricavi operativi	(19.837)	(39.753)	(67.991)	(201.168)	(5.757.250)	(512)			(187.734)	(53.107)			(6.327.352)
Costi della produzione	339.749			5.839	2.781.352				667		311.947	94.619	3.534.173
Costi riscontati												90.064	90.064
Proventi finanziari				(1.589)		(68.372)			(34.855)				(104.816)
Oneri finanziari							25.912						25.912

Nell'esercizio 2017, risultavano in essere i seguenti rapporti tra Zephyro e la sua controllante Prima Holding:

- crediti commerciali per Euro 14.435, relativi a riaddebiti di personale distaccato (tale rapporto è cessato il 31 maggio 2018) e costi diversi;
- debiti commerciali per Euro 264.083, relativi a contratto di prestazioni di servizi e al riaddebito per personale distaccato (tale rapporto è cessato l'1 settembre 2017);
- Debiti fiscali per Euro 10.572.

Nell'esercizio 2017, Zephyro ha proseguito con Prima Holding i rapporti relativi al contratto di prestazioni di servizi concluso a condizioni di mercato (cessato il 31 luglio 2018). L'importo delle prestazioni contabilizzate a conto economico a carico di Zephyro nel corso dell'esercizio 2017 ammonta a Euro 300.000.

I rapporti intrattenuti nell'esercizio 2017 con la controllante Prima Holding, le controllate Tabacchi S.r.l., Prima Aviv Energy Technologies Ltd e Consorzio ESCO Energy, le collegate MPP S.c.a r.l. in liquidazione (liquidata il 31 dicembre 2017 e definitivamente cancellata dal Registro delle Imprese il 20 febbraio 2018), ISI S.p.A. e S. Gerardo Servizi S.c.a r.l., le altre partecipate (tra cui Althea Italia S.p.A., la cui partecipazione è stata ceduta il 20 marzo 2018) e le parti correlate Oriente S.r.l. e MENS S.r.l. non comprendono operazioni atipiche e/o inusuali e sono regolate a normali condizioni di mercato, eccezion fatta per i finanziamenti con le partecipate Consorzio ESCO Energy (per Euro 20.400) e Tabacchi S.r.l. (per Euro 60.000), che sono infruttiferi. I rapporti con Prima Holding sono proseguiti fino al 2 luglio 2018, data di acquisto da parte di Fenice della Partecipazione.

Alla Data del Documento d'Offerta non sono in essere rapporti tra l'Emittente e le sue parti correlate, eccezion fatta per i rapporti con gli Amministratori relativi alla carica e relativi compensi.

B.2.11 Andamento recente

Con riferimento alle operazioni compiute da parte dell'Emittente successivamente alla chiusura dell'esercizio 2017, si segnalano - per quanto noto all'Offerente - i seguenti avvenimenti:

1. nell'ambito della convenzione per l'affidamento dei servizi integrati, gestionali e operativi di manutenzione - multiservizio tecnologico - da eseguirsi presso gli immobili di proprietà o in uso alle ASL e alle aziende ospedaliere della Regione Campania - So.re.sa. S.p.A. - Lotto 3, sono stati perfezionati i seguenti contratti di fornitura, attivi per tutte le tipologie di attività contemplate dalla predetta convenzione:
 - Azienda Ospedaliera Università "L. Vanvitelli" di Napoli - ordinativo di fornitura del 15 febbraio 2018, decorrenza del servizio dall'1 marzo 2018, per una durata di 5 anni;
 - Azienda ASL Napoli 3 Sud, Ordinato di Fornitura del 27 aprile 2018, decorrenza del servizio dall'1 maggio 2018, per una durata di 5 anni;
 - Azienda ASL Napoli 1 Centro - ordinativo di fornitura del 29 giugno 2018, decorrenza del servizio dall'1 luglio 2018, per una durata di 4 anni e 8 mesi.

Per tutti i contratti di fornitura attivati da Zephyro nel quadro della convenzione con So.Re.Sa. S.p.A., i servizi comprendono l'esecuzione delle attività di gestione, conduzione e manutenzione degli impianti tecnologici, delle strutture edili e dei relativi complementi oltre alla esecuzione di interventi di manutenzione straordinaria;

2. nell'ambito della Convenzione CONSIP Servizio Luce 3 - SL3 - Regione Sardegna, sono stati attivati i seguenti contratti di fornitura:
 - Comune di Lanusei, decorrenza del servizio 1 gennaio 2018, per una durata di 9 anni;
 - Comune di Nurri, decorrenza del servizio 1 gennaio 2018, per una durata di 9 anni;
 - Comune di Ollastra, decorrenza del servizio 1 gennaio 2018, per una durata di 9 anni;
 - Comune di Ussana, decorrenza del servizio 1 gennaio 2018, per una durata di 9 anni;
 - atti aggiuntivi su altri 6 Comuni attivati nel corso del 2017, riferiti a varie esigenze (extracandone ed estensioni territoriali o di servizio).

Oggetto della predetta gara CONSIP è la fornitura alle Pubbliche Amministrazioni di servizi inerenti l'illuminazione e la gestione degli impianti semaforici.

I contratti che sono stati aggiudicati nell'ambito della convenzione So.re.sa. consentono di avviare in modo efficace e promettente nell'Italia meridionale una nuova presenza territoriale, caratterizzata da grande dinamismo e domanda sostenuta, mentre quelli acquisiti nell'ambito della convenzione CONSIP Luce 3 completano la messa a regime delle attività nel settore Pubblica illuminazione.

L'insieme di essi concorre quindi al processo di consolidamento della crescita organica dell'Emittente per l'anno 2018.

B.3 Intermediari

Società per Amministrazioni Fiduciarie “SPAFID” S.p.A., con sede in Milano, Via Filodrammatici n. 10, è il soggetto incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni dell’Offerta.

Gli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all’Offerta autorizzati a svolgere la loro attività tramite sottoscrizione e consegna delle Schede di Adesione sono i seguenti:

- Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.;
- BNP Paribas Securities Services - Succursale di Milano;
- EQUITA S.I.M. S.p.A.

Le Schede di Adesione potranno pervenire agli Intermediari Incaricati anche per il tramite di tutti gli intermediari depositari autorizzati all’offerta di servizi finanziari, fra i quali banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento o agenti di cambio) aderenti al sistema di gestione presso Monte Titoli.

Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le adesioni all’Offerta e terranno in deposito le Azioni portate in adesione. Le adesioni saranno ricevute dagli Intermediari Incaricati: (i) direttamente mediante raccolta delle Schede di Adesione degli aderenti all’Offerta, ovvero (ii) indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari, i quali raccoglieranno le Schede di Adesione dagli aderenti all’Offerta.

Gli Intermediari Incaricati ovvero, nell’ipotesi di cui al punto (ii) che precede, gli Intermediari Depositari, verificheranno la regolarità e conformità delle Schede di Adesione e delle Azioni alle condizioni dell’Offerta e provvederanno al pagamento del Corrispettivo secondo le modalità e i tempi indicati nella Sezione F. del Documento d’Offerta.

Alla Data di Pagamento nonché, in caso di Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini, l’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni trasferirà le Azioni portate in adesione all’Offerta su un conto deposito titoli intestato all’Offerente.

Si rende noto che presso l’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, presso gli Intermediari Incaricati nonché presso la sede legale dell’Offerente e dell’Emittente sono messi a disposizione del pubblico per la consultazione il Documento d’Offerta, i relativi allegati, la Scheda di Adesione, nonché i documenti indicati nella Sezione N. del Documento d’Offerta.

B.4 Global Information Agent

Georgeson S.r.l., con sede in Roma, Via Emilia n. 88, è stato nominato dall’Offerente quale Global Information Agent, al fine di fornire informazioni relative all’Offerta a tutti i titolari di azioni e Warrant Zephyro.

A tal fine, è stato predisposto dal Global Information Agent il numero verde 800 123 795.

Questo numero telefonico sarà attivo tutti i giorni feriali fino alla chiusura del Periodo di Adesione (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, fino alla conclusione del relativo periodo), dalle 10:00 alle 19:00 ora italiana.

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

C.1 Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità

L'Offerta ha per oggetto massime n. 3.755.007 azioni ordinarie dell'Emittente, prive di indicazione del valore nominale, godimento regolare. Dette azioni corrispondono:

- per n. 2.871.352, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento d'Offerta non possedute dall'Offerente alla medesima data;
- per massime n. 883.655, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio dei Warrant.

Si segnala che l'Offerta era stata originariamente promossa su n. 3.814.166 azioni ordinarie dell'Emittente, poi divenute n. 3.755.007 a esito dell'esercizio dei Warrant nel mese di luglio 2018, cui ha fatto seguito l'emissione di n. 54.012 nuove azioni ordinarie Zephyro con effetto dall'1 agosto 2018 nei termini comunicati al pubblico da parte di Zephyro (cfr. il comunicato emesso dalla stessa Zephyro in pari data). Ciò ha conseguentemente comportato la variazione netta in riduzione, per n. 59.159, delle azioni ordinarie complessivamente oggetto dell'Offerta, per effetto: (i) della riduzione delle azioni ordinarie di compendio dei Warrant per n. 113.171; e (ii) della predetta emissione di n. 54.012 azioni ordinarie dell'Emittente.

Assumendo che i Warrant siano interamente esercitati in pendenza del periodo di adesione, la presente Offerta avrà per oggetto n. 3.755.007 azioni ordinarie Zephyro, corrispondenti al 34,89% del capitale rappresentato da azioni ordinarie e calcolato sulla base: (i) delle n. 2.871.352, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento d'Offerta; più (ii) le massime n. 883.655, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio integrale dei Warrant. Deve essere peraltro evidenziato che:

- il predetto numero di massime 883.655 azioni dell'Emittente potenzialmente rivenienti dall'esercizio dei Warrant è stato calcolato assumendo il rapporto di esercizio massimo ai sensi dell'art. 3 del regolamento dei Warrant medesimi, ovverosia n. 0,2881 azioni Zephyro di nuova emissione per ogni n. 1 Warrant esercitati, come in dettaglio precisato al Paragrafo A.13.1);
- l'Offerente farà in modo che l'Emittente, nel corso del periodo di adesione alla presente Offerta, non dia corso a operazioni straordinarie (quali quelle indicate all'art. 4 del regolamento dei Warrant, ovverosia aumenti di capitale a pagamento, aumenti di capitale gratuiti, raggruppamento/frazionamento di azioni, operazioni di fusione/scissione) aventi come conseguenza la modifica del rapporto di esercizio dei Warrant e, a tal fine, ha richiesto all'Emittente stesso di non porre in essere tali operazioni.

Con riferimento all'esercizio dei Warrant al fine di portare in adesione alla presente Offerta le relative azioni di compendio, si richiama all'attenzione degli investitori quanto di seguito indicato.

Per comodità di lettura, deve essere precisato che, ai fini del presente Paragrafo, i termini indicati con la lettera iniziale maiuscola e non già definiti nel presente Documento d'Offerta hanno il significato loro rispettivamente

attribuito nel regolamento dei Warrant (a sua volta rinvenibile all'URL <http://www.zephyro.com/docs/RegolamentoWarrantZephyroSpA.pdf>).

Alla Data del Documento d'Offerta risultano verificate le seguenti condizioni per l'esercizio dei Warrant indicate nel relativo regolamento:

- il 23 dicembre 2015 è stata perfezionata un'Operazione Rilevante (segnatamente, la fusione tra Greenitaly 1 S.p.A. e Prima Vera S.p.A.);
- il Prezzo Medio Mensile (relativo al mese di luglio 2018 e pari a Euro 10,2227) è superiore al Prezzo Strike (a sua volta pari a Euro 8,70) Al riguardo, cfr. il comunicato stampa diffuso dall'Emittente l'1 agosto 2018. I successivi aggiornamenti del Prezzo Medio Mensile saranno resi noti da parte dell'Emittente mediante comunicato diffuso ai sensi del Regolamento dei Warrant.

Di conseguenza, i titolari dei Warrant:

- potranno esercitare i medesimi per il tramite del proprio intermediario, versare il Prezzo di Sottoscrizione Azioni (pari a Euro 0,10 per ciascuna azione di compendio) e ottenere le azioni di compendio medesime in maniera tale da portarle in adesione alla presente Offerta;
- ai fini di quanto precede, l'esercizio dei Warrant e il pagamento del Prezzo di Sottoscrizione Azioni dovranno avvenire entro la data del 28 settembre 2018 (ovvero, in caso di riapertura dei termini della presente Offerta ai sensi e per gli effetti della normativa applicabile, entro il 12 ottobre 2018).

In ogni caso, i titolari dei Warrant che volessero aderire alla presente Offerta con le relative azioni di compendio potranno aderire alla presente Offerta, purché l'esercizio dei Warrant sia effettuato, al più tardi, entro il giorno lavorativo precedente la data di chiusura del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato). Le Azioni di compendio saranno depositate ai fini dell'Offerta il giorno della loro emissione da parte dell'Emittente e, quindi, il primo giorno lavorativo del mese successivo a quello del relativo esercizio, rispettivamente, il 3 settembre 2018 e l'1 ottobre 2018 (ovvero, in caso di esercizio dei Warrant successivamente al 28 settembre 2018, il giorno lavorativo precedente l'ultimo giorno del periodo di Riapertura dei Termini, il 15 ottobre 2018, salvo proroghe).

Si raccomanda pertanto ai titolari dei Warrant che volessero aderire alla presente Offerta con le relative azioni di compendio di voler provvedere in tempo utile al loro esercizio, al pagamento del Prezzo di Sottoscrizione Azioni e all'effettuazione di ogni necessario adempimento ai sensi del regolamento dei Warrant medesimi.

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni.

Le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali.

L'Offerente si riserva il diritto di acquistare azioni ordinarie dell'Emittente e Warrant al di fuori dell'Offerta entro il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, ovvero durante la Riapertura dei Termini, con conseguente variazione in diminuzione del numero delle Azioni oggetto dell'Offerta.

Eventuali acquisti compiuti al di fuori dell'Offerta saranno resi noti al mercato ai sensi delle applicabili disposizioni.

Alla Data del Documento d'Offerta - ed eccezion fatta per i Warrant - non risulta che l'Emittente abbia emesso obbligazioni convertibili, e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire azioni dell'Emittente o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitato.

Alla Data del Documento d'Offerta, non risulta che l'Emittente abbia in essere alcun piano di *stock-option* per Amministratori o dirigenti.

Né le Azioni Performanti, né i Warrant sono oggetto dell'Offerta.

C.2 Autorizzazioni

La promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

Si segnala peraltro che l'operazione oggetto del Contratto Prima Holding è stata oggetto di notifica all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, la quale ha rilasciato il proprio incondizionato nulla-osta il 27 giugno 2018.

D. STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA

D.1 Numero e categorie di strumenti finanziari emessi dall'Emittente posseduti dall'Offerente con la specificazione del titolo di possesso e del diritto di voto

Alla Data del Documento d'Offerta, l'Offerente possiede direttamente n. 7.007.299 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentanti alla medesima data il 70,93% del capitale rappresentato da azioni ordinarie (e il 70,28% del capitale complessivo con diritto di voto, rappresentato dalle azioni ordinarie e dalle Azioni Performanti).

L'Offerente ha il diritto di esercitare il diritto di voto in relazione alla totalità del predetto numero di azioni ordinarie Zephyro che possiede.

L'Offerente non possiede né Warrant, né Azioni Performanti, né ulteriori strumenti finanziari che diano diritto a esercitare il diritto di voto nelle assemblee dell'Emittente. Si segnala, per completezza, che l'Emittente possiede n. 100.000 Warrant.

D.2 Contratti di riporto, prestito titoli, usufrutto o costituzione di pegno, ovvero ulteriori impegni sui medesimi strumenti conclusi dall'Offerente

In data 28 maggio 2018, l'Offerente ha concluso con Prima Holding i contratti di opzione indicati nella Sezione H., Paragrafo H.3.

Salvo quanto sopra indicato, alla Data del Documento d'Offerta, l'Offerente non ha stipulato contratti di riporto, prestito titoli, diritti di usufrutto o di pegno aventi per oggetto le azioni dell'Emittente, né ha contratto ulteriori impegni di altra natura aventi come sottostante le azioni dell'Emittente (quali, a titolo esemplificativo, contratti di opzione, *future*, *swap*, contratti a termine su detti strumenti finanziari), neppure a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona o tramite società controllate.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1 Indicazione del corrispettivo unitario e sua determinazione

L'Offerente pagherà a ciascun aderente il Corrispettivo, pari a Euro 10,25 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Allo stato attuale, non è prevista alcuna distribuzione di dividendi o di riserve o di restituzione di capitale (la "**Distribuzione**") tra la Data del Documento d'Offerta e la Data di Pagamento (ovvero la Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini).

Laddove dovesse essere deliberata dai competenti organi sociali di Zephyro una Distribuzione dopo la Data del Documento d'Offerta, e la Data di Pagamento (ovvero la Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini) cadesse successivamente alla data di pagamento della Distribuzione, il Corrispettivo che sarà pagato dall'Offerente alla Data di Pagamento (ovvero alla Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini) verrà ridotto in misura pari all'ammontare della Distribuzione per azione pagata.

Fatto salvo per quanto riguarda l'acquisto della Partecipazione, come anticipato al Paragrafo 1.2 delle Premesse, né l'Offerente né le persone che agiscono di concerto con quest'ultimo, hanno acquistato azioni dell'Emittente nei 12 mesi antecedenti la Data di Annuncio. Il Corrispettivo è pertanto pari al prezzo per azione previsto ai sensi del Contratto Prima Holding.

Come già indicato al Paragrafo 1.4 della Premessa al Documento d'Offerta, l'Esborso Massimo per l'Offerta, in caso di integrale esercizio dei Warrant e adesione alla stessa da parte di tutti i titolari delle Azioni, sarà pari a Euro 38.488.821,75.

Il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti.

Il Corrispettivo dell'Offerta è stato determinato conformemente a quanto disposto dall'art. 106, comma 2, del TUF, richiamato dallo statuto dell'Emittente, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente per l'acquisto di azioni ordinarie Zephyro nei 12 mesi anteriori alla data di diffusione della comunicazione prevista ex art. 102 TUF.

Il prezzo pattuito nel Contratto Prima Holding e, quindi, il Corrispettivo, sono stati determinati dall'Offerente a esito di un'analisi condotta con l'ausilio di un *advisor* finanziario. Si precisa che tale analisi ha avuto natura di mero supporto alla valutazione avente per oggetto Zephyro.

La valutazione di Zephyro è stata svolta dall'Offerente utilizzando come metodologia principale il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati ("Discounted Cash Flow" o "DCF"), che risulta il metodo maggiormente utilizzato nell'ambito della valutazione di società operanti nel settore dell'efficienza energetica, come per il caso

dell'Emittente. La data di riferimento della valutazione è il 31 dicembre 2017, ed è stata considerata una posizione finanziaria netta a tale data in linea con quella indicata nel bilancio al 31 dicembre 2017 della società.

La metodologia DCF determina il valore del capitale economico della società oggetto della valutazione tramite la stima dei flussi di cassa operativi futuri, che la società stessa ritiene di poter generare, attualizzati in funzione dell'arco temporale in cui sono attesi realizzarsi. Tali flussi monetari vengono attualizzati a un tasso di sconto che riflette il costo medio ponderato delle risorse finanziarie (mezzi propri e di terzi) dell'azienda a fronte del capitale investito, sulla base del grado di rischio dell'investimento stesso e di una struttura target del capitale. In particolare, considerato che Zephyro opera in un settore dove le attività che ne costituiscono il portafoglio (commesse/contratti) hanno una vita utile definita, la valutazione con la metodologia DCF è stata effettuata attualizzando i flussi di cassa operativi attesi fino alla scadenza dei contratti/commesse del portafoglio di attività in essere e di quelli relativi ai nuovi contratti/commesse acquisiti, nonché valorizzando la continuità aziendale avuto riguardo al significativo *track record* di progetti conseguiti negli ultimi anni. Ciò allo scopo di valorizzare, coerentemente allo sviluppo realizzato, anche il potenziale di crescita dell'Emittente, ancorché il contesto in cui la società opera sia connotato da incertezza riguardo al futuro assetto della normativa di settore. Nell'ambito della valutazione è stata considerata una crescita media (CAGR) dei ricavi di Zephyro nel periodo 2017-2021 pari a circa il 34%. Tale crescita significativa trova la propria ragione nelle recenti assegnazioni di commesse che dovrebbero determinare un aumento rilevante del volume di affari.

Si è ritenuto quindi di utilizzare la metodologia DCF considerata la più idonea a rappresentare la crescita anche prospettica della società, il cui valore è essenzialmente legato alla redditività e allo sviluppo di una *pipeline* di contratti.

D'altro canto, si è ritenuto che le quotazioni di mercato delle azioni della stessa non esprimessero appieno il suo valore.

Inoltre, avuto riguardo alla specificità e alle dimensioni del *business* di Zephyro, non è stato possibile individuare società quotate pienamente comparabili all'Emittente sia per tipologia di attività che per presenza geografica e con un profilo di *cash flow* e di rischio simili a Zephyro. Pertanto, i metodi valutativi di mercato non sono stati utilizzati ai fini della determinazione del prezzo per l'acquisizione della Partecipazione e, quindi, ai fini della determinazione del corrispettivo della presente Offerta. Ciononostante, nei paragrafi successivi, è stata riportata, a fini meramente illustrativi, l'analisi di un campione di società quotate parzialmente affini.

Il Corrispettivo incorpora un premio pari a circa il 36,8% rispetto al prezzo ufficiale medio ponderato per i volumi scambiati delle azioni ordinarie dell'Emittente negli ultimi 12 mesi precedenti la Data di Riferimento, ultimo Giorno di Mercato Aperto antecedente la sottoscrizione del Contratto Prima Holding. Il premio del Corrispettivo rispetto al prezzo ufficiale per azione ordinaria dell'Emittente rilevato alla Data di Riferimento era pari a circa il 37,3%.

La seguente tabella presenta un confronto tra il Corrispettivo e: (i) l'ultimo prezzo ufficiale delle azioni ordinarie dell'Emittente registrato alla Data di Riferimento; e (ii) la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie dell'Emittente relativa a 1, 3, 6 mesi e a 12 mesi precedenti la Data di Riferimento.

Periodo	Prezzo (EUR / azione) medio ponderato	Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo (EUR / azione) medio ponderato	Premio / (Sconto) implicito (%) ^{a)}
28 maggio 2018	7,47	2,78	37,3%
1 mese	7,38	2,87	39,0%
3 mesi	7,38	2,87	38,8%
6 mesi	7,53	2,72	36,0%
12 mesi	7,49	2,76	36,8%

a) del Corrispettivo rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente

Fonte: Borsa Italiana.

Fatta eccezione per l'acquisto della Partecipazione, l'Offerente non ha effettuato ulteriori acquisti di azioni ordinarie Zephyro nei 12 mesi anteriori alla Data di Annuncio, né ha sottoscritto ulteriori accordi che possano assumere rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo. Peraltro, eccezion fatta per quanto descritto nel presente Documento d'Offerta, non sono stati sottoscritti ulteriori accordi, né sono stati pattuiti corrispettivi ulteriori anche in natura che possano assumere rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo.

Si segnala inoltre che, anteriormente alla sottoscrizione del Contratto Prima Holding, l'Offerente ha chiesto a Prima Holding e all'Emittente l'autorizzazione a svolgere una *due diligence* sull'Emittente medesimo.

A seguito di tale richiesta, il Consiglio di Amministrazione di Zephyro ha autorizzato lo svolgimento della predetta due diligence, che ha avuto inizio il 9 aprile 2018 per terminare il 4 maggio 2018.

Al riguardo, si precisa che la documentazione fornita dall'Emittente nel contesto della medesima *due diligence* non conteneva dati sensibili da un punto di vista societario o commerciale, con la conseguenza che le informazioni messe a disposizione dell'Offerente non sono state ritenute qualificabili come informazioni privilegiate ai sensi dell'art. 7 del Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014; i termini e condizioni dell'Offerta - incluso il Corrispettivo - non sono stati pertanto determinati sulla base di informazioni privilegiate.

Si segnala infine che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, né Prima Holding, né l'Emittente, hanno autorizzato altri soggetti a svolgere un'attività di due diligence su Zephyro nel medesimo contesto sopra descritto.

E.2 Controvalore complessivo dell'Offerta

L'Esborso Massimo per l'Offerta, in caso di integrale esercizio dei Warrant e adesione alla stessa da parte di tutti i titolari delle Azioni, sarà pari a Euro 38.488.821,75.

E.3 Confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente

Nella tabella che segue sono riportati i principali indicatori dell'Emittente con il valore per azione, indicato in Euro.

(valori in migliaia di Euro)	31/12/2017	31/12/2016 ^{a)}
Ricavi Totali di Vendita	69.390 ^{b)}	70.057
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	15.851	10.613
EBIT	2.624	(305)
Cash Flow ^{b)}	14.919	10.639
Cash Flow per azione ^{c)} (EURO)	1,39	0,99
Risultato Netto di Pertinenza dell'Emittente	1.689	(279)
Risultato Netto di Pertinenza dell'Emittente per azione ^{c)} (EURO)	0,16	n.s.
Dividendi di competenza	6.433	2.910
Dividendi di competenza per azione (EURO)	0,60 ^{d)}	0,27 ^{d)}
Patrimonio netto contabile dell'Emittente	58.063	n.d.
Patrimonio netto contabile dell'Emittente per azione ^{e)} (EURO)	5,42	n.d.

(a) Includono oltre ai ricavi caratteristici altri ricavi (pari a EUR 5,0 mln nel 2017).

(b) Cash flow calcolato come somma tra il risultato netto di pertinenza dell'Emittente e gli ammortamenti e svalutazioni.

(c) Calcolato su ciascuna azione ordinaria, performante e riscattabile (escludendo azioni speciali, prive di diritto ai dividendi, e azioni proprie).

(d) Calcolato su ciascuna azione ordinaria, performante e riscattabile (escludendo azioni speciali, prive di diritto ai dividendi, e azioni proprie). Il dividendo di competenza corrisponde ad: Euro 0,50 per ciascuna azione ordinaria dell'Emittente al 1 gennaio 2016. Dalla distribuzione sono rimaste escluse: (i) le n. 5.729.500 azioni ordinarie assegnate all'azionista Prima Holding S.r.l. in concambio in attuazione della fusione per incorporazione di Prima vera S.p.A. in GreenItaly1 S.p.A. e (ii) le azioni ordinarie rivenienti dalla conversione della prima tranche di n. 40.000 azioni speciali. Sono state escluse le azioni speciali, le azioni performanti e le azioni riscattabili; Euro 0,13 per ciascuna azione ordinaria, performante e riscattabile (escludendo azioni speciali, prive di diritto ai dividendi, e azioni proprie).

(e) Gli indicatori economici e finanziari relativi all'esercizio 2016 sono stati pro-formati per tener conto della cessione del business Biomedicale, avvenuta il 29 luglio 2016.

	31/12/2017	31/12/2016
Numero di Azioni Totali	11.500.978	11.500.978
di cui Ordinarie	10.397.307	9.511.144
di cui Speciali	80.000	80.000
di cui Performanti	137.508	137.508
di cui Riscattabili	886.163	1.772.326
Numero di Azioni Proprie a fine esercizio	698.504	698.504
Numero di Azioni totali ex Azioni Proprie a fine esercizio	10.802.474	10.802.474

Con riferimento al Corrispettivo, la tabella che segue riporta una selezione di moltiplicatori riferiti all'Emittente per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2017:

- P / Mezzi Propri, che rappresenta il rapporto tra (i) la capitalizzazione di mercato dell'Emittente calcolata in base al Corrispettivo; e (ii) il patrimonio netto contabile dell'Emittente come sopra definito;
- P / Cash Flow, che rappresenta il rapporto tra (i) la capitalizzazione di mercato dell'Emittente calcolata in base al Corrispettivo; e (ii) il cash flow dell'Emittente come sopra definito;
- EV / EBITDA, che rappresenta il rapporto tra (i) il valore operativo dell'impresa (Enterprise Value); e (ii) l'EBITDA (come risultante dal bilancio dell'Emittente).

Si precisa che il moltiplicatore P/E non è stato considerato in quanto ritenuto di valore non significativo, a motivo della variabilità degli utili conseguiti dall'Emittente nel periodo oggetto di analisi: il bilancio ha chiuso con un utile non significativo nel 2017.

Moltiplicatori dell'Emittente	31 dicembre 2017
P/Mezzi Propri	1,8x
P/Cash Flow	7,2x
EV/EBITDA	7,1x

Ancorché per le ragioni sopra evidenziate, legate alla specificità del *business* dell'Emittente e alle ridotte dimensioni del medesimo, non è possibile identificare un campione significativo di società quotate aventi caratteristiche analoghe per dimensioni e attività, è stato effettuato un confronto selezionando un campione di società quotate europee che operano nel settore del *Facility Management* e nel settore dei servizi di efficienza energetica che possono essere considerate potenzialmente o parzialmente affini:

- Mitie Group Plc (Regno Unito, con azioni negoziate presso il London Stock Exchange): Fornitore di servizi di efficienza energetica a beneficio del settore pubblico e privato. Opera tramite 4 divisioni: *facility management*, *property management*, sanità e soluzioni energetiche;
- Kier Group Plc (Regno Unito, con azioni negoziate presso il London Stock Exchange): Operatore specializzato in costruzione, ingegneria civile e progettazione di strutture residenziali e commerciali. Opera tramite 3 divisioni (servizi, costruzioni, *property*) in una vasta gamma di settori tra cui difesa, istruzione, edilizia, industria, energia, trasporti e servizi pubblici;
- Veolia Environnement SA (Francia, con azioni negoziate presso l'Euronext Paris): Operatore specializzato in trattamento e gestione di risorse idriche e nella gestione rifiuti. La divisione servizi energetici svolge anche attività di produzione e distribuzione di calore, generazione di energia elettrica ed efficienza energetica. Mediante la controllata italiana Siram S.p.A., Veolia svolge attività di efficienza energetica, *facility management* ed *industrial management*.

I moltiplicatori impliciti dell'Emittente, calcolati sulla base del prezzo pagato per l'acquisizione della Partecipazione e, quindi, del Corrispettivo offerto, sono quindi stati raffrontati con i moltiplicatori di mercato di un campione di società, calcolati sugli esercizi 2017 e 2016, e vengono di seguito riprodotti a fini meramente indicativi.

Si precisa che tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione.

Società Comparabili ^{a)}	Capitalizzazione (EUR mn) ^{b)}	EV / EBITDA	EV / EBITDA	P / Cash Flow ^{c)}	P / Cash Flow ^{c)}	P / Mezzi Propri	P / Mezzi Propri
		2017	2016	2017	2016	2017	2016
Mitie Group Plc ^{d)}	795	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,9x
Kier Group Plc ^{d)}	1.177	5,8x	5,9x	7,1x	7,0x	1,9x	1,8x
Veolia Environnement SA	10.911	5,8x	5,9x	5,7x	5,7x	1,5x	1,4x
Media		5,8x	5,9x	6,4x	6,3x	1,7x	1,7x
Mediana		5,8x	5,9x	6,4x	6,3x	1,7x	1,8x
Zephyro SpA		7,1x	10,6x	7,2x	10,1x	1,8x	n.d.^{f)}

Fonte: Bilanci delle società, FactSet

a) I moltiplicatori sono stati calcolati sulla base della situazione patrimoniale all'ultima data disponibile e sulla base della capitalizzazione di mercato (al netto delle azioni proprie) alla Data di Riferimento (28 maggio 2018)

b) Per Mitie Group Plc e Kier Group Plc, il tasso di cambio EUR / GBP alla Data di Riferimento applicato è pari a 1,144

c) Moltiplicatori non significativi per discontinuità dei risultati 2016-2018

d) Moltiplicatori non calendarizzati (Bilancio annuale al 30 giugno 2018 non ancora disponibile) e calcolati escludendo i "Non-underlying items" (attività cedute)

e) Cash Flow calcolato come somma di utile netto, ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e altri elementi non monetari

f) Il dato relativo ai mezzi propri dell'Emittente, proformato per tener conto della cessione del business Biomedicale, non è disponibile

Si precisa inoltre che gli stessi sono stati elaborati unicamente per essere rappresentati in questo documento e potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove non considerata la specifica situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente o il contesto economico e normativo di riferimento.

Si rappresenta inoltre che la significatività di alcuni moltiplicatori riportati nella tabella di cui sopra può essere influenzata dalla modifica del perimetro di consolidamento di alcune società e/o dalla presenza di elementi di natura straordinaria nei bilanci delle stesse che potrebbero influenzare tali multipli.

E.4 Media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie dell'Emittente nei 12 mesi precedenti la data dell'annuncio dell'Offerta

Il Corrispettivo si confronta come segue con le medie aritmetiche ponderate per i volumi giornalieri dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente sull'AIM registrate nei 12 mesi precedenti la Data di Riferimento.

Periodo	Prezzo (EUR / azione) medio ponderato	Volumi Totali ('000 azioni)	Controvalori totali ('000 Euro)
29-31 maggio 2017	7,62	67	508
giu-17	8,04	291	2.341
lug-17	6,74	79	531
ago-17	6,61	16	107
set-17	7,12	147	1.048
ott-17	7,09	123	870
nov-17	7,41	236	1.749
dic-17	7,75	237	1.839
gen-18	7,50	147	1.099
feb-18	7,14	49	347
mar-18	7,46	61	453
apr-18	7,27	34	246
1-28 maggio 2018	7,38	83	611
Ultimi 12 mesi rispetto alla Data di Riferimento ^{a)}	7,49	1.569	11.750
Ultimi 12 mesi rispetto alla data di Annuncio ex. TUF 102 ^{b)}	8,64	2.324	20.086

a) Calcolata sul periodo 29 maggio 2017 - 28 maggio 2018

b) Calcolata sul periodo 3 luglio 2017 - 2 luglio 2018

Fonte: Borsa Italiana.

Il grafico seguente illustra l'andamento del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie dell'Emittente, rilevato nel periodo compreso tra la Data di Riferimento e i 12 mesi anteriori a tale data.



Fonte: FactSet (riferimento "P_VWAP")

Il prezzo ufficiale per azione ordinaria Zephyro rilevato alla data del 2 agosto 2018, ultimo Giorno di Mercato Aperto disponibile precedente la Data del Documento d'Offerta, è pari a Euro 10,228.

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

Per quanto a conoscenza dell'Offerente nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e nell'esercizio in corso l'Emittente ha posto in essere le seguenti operazioni finanziarie.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e sino alla Data del Documento d'Offerta, l'Emittente non ha acquistato azioni proprie, fatto salvo per quanto riguarda il riscatto, perfezionato il 24 aprile 2018, di tutte le residue n. 886.163 "azioni riscattabili" previste dall'art. 6 dello statuto, per un valore unitario di Euro 7,56.

Ciò detto, si segnala che il 22 maggio 2018, in esecuzione di quanto deliberato dall'assemblea degli azionisti dell'Emittente del 24 aprile 2018, Zephyro ha provveduto all'annullamento:

- di tutte le n. 698.504 azioni ordinarie proprie in portafoglio;
- di tutte le n. 886.163 "azioni riscattabili" sopra menzionate.

E.6 Valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi 12 mesi, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e di vendita sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta

Fatta eccezione per l'acquisto della Partecipazione in esecuzione del Contratto Prima Holding, non sono state effettuate, negli ultimi 12 mesi, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e di vendita sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta.

F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA

F.1 Modalità e termini stabiliti per le adesioni

F.1.1 Periodo di Adesione

Il Periodo di Adesione all'Offerta concordato con la CONSOB avrà inizio alle 8:30 del 20 agosto 2018 e terminerà alle 17:30 dell'1 ottobre 2018 (estremi inclusi), salvo proroghe.

Il giorno 1 ottobre 2018 rappresenterà, pertanto, salvo proroghe, la data di chiusura dell'Offerta.

Qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, comunichi di avere acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto della presente Offerta ex art. 40-bis, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, si darà luogo alla Riapertura dei Termini e il Periodo di Adesione sarà riaperto per 5 Giorni di Mercato Aperto e, precisamente, per le sedute del 9, 10, 11, 12 e 15 ottobre 2018 (salvo proroghe in conformità alla normativa applicabile o su richiesta della CONSOB o dell'Offerente). Al riguardo, si precisa che tale percentuale sarà commisurata alle azioni ordinarie Zephyro in circolazione alla data di tale ultima comunicazione, e non anche alle azioni di compendio a servizio dei Warrant non esercitati.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 40-bis, comma 3, del Regolamento Emittenti, la Riapertura dei Termini non avrà luogo qualora l'Offerente renda noto al mercato almeno 5 Giorni di Mercato Aperto prima della fine del Periodo di Adesione di avere acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto della presente Offerta (tenuto conto di quanto sopra indicato).

L'Offerente comunicherà eventuali modifiche dell'Offerta ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

F.1.2 Condizioni di Efficacia

La presente Offerta, in quanto totalitaria e obbligatoria, in virtù delle previsioni dell'art. 9 dello statuto dell'Emittente che richiama, fra l'altro, l'art. 106 comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

In particolare, l'Offerta non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni.

Non sussistono, inoltre, condizioni di efficacia dell'Offerta dettate dalla legge.

F.1.3 Modalità di adesione

Le adesioni nel corso del Periodo di Adesione (ivi inclusa la Riapertura dei Termini) da parte dei titolari delle Azioni (o del rappresentante che ne abbia i poteri) sono irrevocabili, con la conseguenza che, a seguito dell'adesione, non sarà possibile cedere o effettuare altri atti di disposizione delle stesse, per tutto il periodo in cui esse resteranno vincolate al servizio dell'Offerta (salvo i casi di revoca consentiti dalla normativa vigente per aderire a offerte concorrenti, ai sensi dell'art. 44 del Regolamento Emittenti).

L'adesione all'Offerta dovrà avvenire tramite la sottoscrizione e la consegna di apposita Scheda di Adesione, debitamente compilata, a un Intermediario Incaricato, con contestuale deposito delle Azioni presso detto Intermediario Incaricato.

Gli azionisti dell'Emittente che intendano aderire all'Offerta potranno anche consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni ivi indicate presso gli Intermediari Depositari, a condizione che la consegna e il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli Intermediari Depositari di provvedere alle formalità di adesione per conto dell'aderente entro l'ultimo giorno del Periodo di Adesione (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), come eventualmente prorogato.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli articoli 83-bis e seguenti del TUF, nonché dal regolamento adottato con delibera CONSOB e Banca d'Italia del 22 febbraio 2008, come successivamente modificato e integrato.

Coloro che intendono portare le proprie Azioni in adesione all'Offerta devono essere titolari di Azioni dematerializzate, regolarmente iscritte in un conto titoli presso uno degli Intermediari Depositari e devono rivolgersi ai rispettivi intermediari per il conferimento di adeguate istruzioni al fine di aderire all'Offerta.

La sottoscrizione della Scheda di Adesione, pertanto, in considerazione del predetto regime di dematerializzazione dei titoli, varrà anche quale istruzione irrevocabile conferita dal singolo titolare di Azioni oggetto dell'Offerta all'Intermediario Incaricato o al relativo Intermediario Depositario, presso il quale siano depositate le Azioni in conto titoli, a trasferire le predette Azioni in depositi vincolati presso detti intermediari, a favore dell'Offerente.

Gli Intermediari Incaricati e gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatari, dovranno controfirmare la Scheda di Adesione. Resta a esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Incaricati e/o Intermediari Depositari non consegnino la Scheda di Adesione e se del caso, non depositino le Azioni portate in adesione all'Offerta presso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione (o della Riapertura dei Termini), come eventualmente prorogato.

All'atto dell'adesione all'Offerta e del deposito delle Azioni mediante la sottoscrizione della Scheda di Adesione sarà conferito mandato all'Intermediario Incaricato e all'eventuale Intermediario Depositario per eseguire tutte

le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle Azioni all'Offerente, a carico del quale sarà il relativo costo.

Le Azioni portate in adesione dovranno essere libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali, e dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente.

In particolare, le Azioni rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sull'AIM potranno essere portate in adesione all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

Saranno considerate portate in adesione le Azioni sottoscritte a seguito dell'esercizio dei Warrant a condizione che l'esercizio dei Warrant stessi avvenga in tempo utile per consentire l'emissione delle corrispondenti Azioni di compendio - da parte dell'Emittente per il tramite di Monte Titoli - entro la conclusione del Periodo di Adesione. In ogni caso, i titolari dei Warrant che volessero aderire alla presente Offerta con le relative azioni di compendio potranno aderire alla presente Offerta, purché l'esercizio dei Warrant sia effettuato, al più tardi, entro il giorno lavorativo precedente la data di chiusura del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato). Le Azioni di compendio saranno depositate ai fini dell'Offerta il giorno della loro emissione da parte dell'Emittente e, quindi, il primo giorno lavorativo del mese successivo a quello del relativo esercizio, rispettivamente, il 3 settembre 2018 e l'1 ottobre 2018 (ovvero, in caso di esercizio dei Warrant successivamente al 28 settembre 2018, il giorno lavorativo precedente l'ultimo giorno del periodo di Riapertura dei Termini, il 15 ottobre 2018, salvo proroghe).

Non potranno, pertanto, essere portate in adesione all'Offerta:

- le Azioni acquistate sull'AIM nei giorni 28 settembre e 1 ottobre 2018 (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, nei giorni 12 e 15 ottobre 2018);
- le Azioni rivenienti dall'esercizio di Warrant acquistati sull'AIM nei giorni 27 e 28 settembre e 1 ottobre 2018 (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, nei giorni 11, 12 e 15 ottobre 2018);
- le Azioni rivenienti dall'esercizio dei Warrant effettuato successivamente al 28 settembre 2018 (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, successivamente al 12 ottobre 2018). Si raccomanda di esercitare i Warrant in tempo utile al fine di poter portare in adesione all'Offerta le relative azioni di compendio.

Le adesioni all'Offerta da parte di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, sottoscritte da chi esercita la potestà, la tutela o la curatela, se non corredate dell'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta e il loro pagamento avverrà in ogni caso solo ad autorizzazione ottenuta.

F.2 Titolarità ed esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti le Azioni portate in adesione in pendenza dell'Offerta

Le Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione (e durante la Riapertura dei Termini) saranno trasferite all'Offerente alla Data di Pagamento (e, in caso di adesione durante la Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini).

Fino alla Data di Pagamento (e, in caso di Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini), gli azionisti conserveranno e potranno esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi derivanti dalla proprietà delle Azioni portate in adesione all'Offerta; tuttavia, gli azionisti che abbiano aderito all'Offerta non potranno trasferire le loro Azioni portate in adesione, all'infuori dell'adesione a eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari.

F.3 Comunicazioni relative all'andamento e al risultato dell'Offerta

Ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. d), del Regolamento Emittenti, durante il Periodo di Adesione, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni comunicherà, su base settimanale e con riferimento alla Percentuale Attuale e alla Percentuale Teorica, i dati relativi alle adesioni pervenute e alle Azioni complessivamente portate in adesione all'Offerta, nonché la percentuale che esse rappresentano rispetto all'ammontare complessivo delle Azioni oggetto dell'Offerta.

Inoltre, qualora durante il Periodo di Adesione e/o durante la Riapertura dei Termini, l'Offerente acquisti ulteriori Azioni al di fuori dell'Offerta, l'Offerente ne darà comunicazione al mercato e alla CONSOB, ex art. 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati a cura dell'Offerente mediante comunicazione ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti prima della Data di Pagamento.

Ai sensi dell'art. 40-bis, commi 1 e 3, del Regolamento Emittenti, tale comunicato renderà inoltre noto se si sarà verificata la condizione per la Riapertura dei Termini e conterrà ogni informazione utile per l'adesione all'Offerta durante la Riapertura dei Termini.

In caso di Riapertura dei Termini, l'Offerente provvederà a dare comunicazione sui risultati complessivi dell'Offerta mediante pubblicazione di un comunicato entro la Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini.

Inoltre, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, l'Offerente renderà note le informazioni relative all'eventuale Delisting.

F.4 Mercati sui quali è promossa l'Offerta

L'Offerta è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti i titolari delle Azioni ed è promossa esclusivamente in Italia.

L'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro paese in cui tale Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità, né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copia del Documento d'Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Offerente diffonderà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i predetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Il Documento d'Offerta non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta di strumenti finanziari rivolta a soggetti residenti negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

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 conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.

F.5 Data di Pagamento del Corrispettivo

Il pagamento del Corrispettivo ai titolari della Azioni portate in adesione all'Offerta sarà effettuato il quinto Giorno di Mercato Aperto successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, fatte salve le eventuali proroghe dell'Offerta che dovessero intervenire in conformità alle vigenti disposizioni di legge o di regolamento, l'8 ottobre 2018.

In caso di proroga del Periodo di Adesione, il pagamento avverrà il quinto Giorno di Mercato Aperto successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione come prorogato. La nuova data di pagamento così determinata sarà resa nota dall'Offerente tramite un comunicato pubblicato ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.

Nel caso di Riapertura dei Termini, ai sensi dell'art. 40-bis, comma 4, del Regolamento Emittenti, ferma restando la Data di Pagamento sopra indicata, il pagamento del Corrispettivo, per coloro che aderiranno nel periodo di Riapertura dei Termini, sarà effettuato alla data del 22 ottobre 2018.

Nessun interesse sarà corrisposto sul Corrispettivo tra la data di adesione all'Offerta e la Data di Pagamento del Corrispettivo (ovvero, ove applicabile la Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini).

Il pagamento del Corrispettivo è subordinato all'esecuzione delle formalità necessarie per trasferire le Azioni all'Offerente, trasferimento che avverrà contestualmente al pagamento stesso.

F.6 Modalità di pagamento del Corrispettivo

Il pagamento del Corrispettivo sarà effettuato interamente in denaro.

Il Corrispettivo sarà versato dall'Offerente all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni e da quest'ultimo trasferito agli Intermediari Incaricati che trasferiranno i fondi agli Intermediari Depositari, per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti, in conformità alle istruzioni fornite dagli aderenti all'Offerta sulla Scheda di Adesione.

L'obbligazione dell'Offerente di corrispondere il Corrispettivo ai sensi dell'Offerta si intenderà adempiuta nel momento in cui le relative somme siano state trasferite agli Intermediari Incaricati. Resta a esclusivo carico dei soggetti aderenti all'Offerta il rischio che gli Intermediari Incaricati o gli Intermediari Depositari non provvedano a trasferire tali somme agli aventi diritto ovvero ne ritardino il trasferimento.

F.7 Indicazione della legge regolatrice dei contratti stipulati tra l'Offerente e i possessori degli strumenti finanziari dell'Emittente nonché della giurisdizione competente

In relazione all'adesione all'Offerta, la legge regolatrice è la legge italiana e la giurisdizione competente è quella ordinaria italiana.

F.8 Modalità e termini di restituzione delle Azioni in caso di inefficacia dell'Offerta

Non applicabile, in quanto l'Offerta non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia e non prevede alcuna ipotesi di riparto.

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

G.1 Modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento

G.1.1) Finanziamento Edison

L'Offerente ha fatto fronte al pagamento del corrispettivo per l'acquisto della Partecipazione mediante mezzi propri per Euro 6.324.814,80 e, per la differenza, mediante i mezzi finanziari messi a sua disposizione da parte di Edison, ai sensi del Finanziamento Edison, i cui termini e condizioni - in linea con la prassi di Edison per i suoi finanziamenti infragruppo - sono riassunti nella seguente tabella.

Analogamente, l'Offerente farà fronte al pagamento del Corrispettivo della presente Offerta e dei costi dell'operazione complessiva, inclusi eventuali acquisti di Azioni e di Warrant effettuati al di fuori dell'Offerta, nel rispetto della normativa applicabile, mediante mezzi propri e, per la differenza, mediante la restante parte dell'importo disponibile ai sensi del Finanziamento Edison di seguito descritto.

1) Importo	Massimi Euro 106.000.000,00, da erogarsi per cassa in una o più <i>tranche</i> .
2) Data di scadenza e modalità di rimborso	Fino alla scadenza del quarto anniversario dalla data di sottoscrizione del contratto. Rimborso alla data di scadenza, con possibilità di rimborso anticipato.
3) Tasso di interesse	Euribor 6 mesi (con limite inferiore a 0%) più un margine fisso per l'intera durata del finanziamento(*).
4) Rimborso anticipato in caso di cambio di controllo	Obbligo di rimborso anticipato dell'intero importo del finanziamento qualora la partecipazione diretta o indiretta di Edison nel capitale dell'Offerente scenda al disotto del 66,6% del capitale.
5) Garanzie	Nessuna.

(*) Il margine è conforme al principio "arm's length" e dunque coerente con il costo dei finanziamenti bancari in capo all'Offerente.

G.1.2) Garanzia di Esatto Adempimento

Ai sensi dell'art. 37-bis del Regolamento Emittenti, Unicredit S.p.A., in data 2 agosto 2018 si è obbligata, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta (incluse l'eventuale Riapertura dei Termini e le eventuali proroghe, a seconda dei casi, del Periodo di Adesione e della Riapertura dei Termini), a corrispondere dietro semplice richiesta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni - qualora non vi abbia già provveduto l'Offerente - l'importo necessario per l'integrale pagamento di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta fino all'Esborso Massimo, e ha confermato che tale somma deve ritenersi di immediata liquidità.

La Garanzia di Esatto Adempimento sarà efficace fino al quinto Giorno di Mercato Aperto successivo al verificarsi delle seguenti date: (i) Data di Pagamento; o (ii) Data di Pagamento a seguito della Riapertura dei Termini.

G.2 Motivazioni dell’Offerta e programmi elaborati dall’Offerente

L’acquisizione di Zephyro ha per l’Offerente una significativa valenza strategica, inquadrandosi all’interno del più indirizzato strategico di lungo termine assunto dal Gruppo Edison di consolidamento della propria posizione nell’ambito dei servizi energetici, in particolare forniti alla Pubblica Amministrazione (PA), sia mediante crescita organica interna, sia per linee esterne.

Peraltro, l’investimento in Zephyro fa seguito alla recente acquisizione, da parte dello stesso Offerente, di EFS, anch’essa società attiva nell’ambito dei servizi alla PA e che risulta complementare all’Emittente, sia sotto il profilo operativo che geografico.

In particolare, l’obiettivo di medio termine del Gruppo Edison nell’ambito del mercato italiano dei servizi energetici è di affiancare all’attuale leadership nel segmento della clientela industriale un posizionamento altrettanto rilevante nel segmento della clientela PA, per poi affermarsi anche nel segmento del terziario privato.

L’acquisizione di Zephyro, per il tramite dell’Offerente - società interamente controllata da Edison stessa - consente al Gruppo Edison di accelerare significativamente lo sviluppo nel segmento della PA e di raggiungere gli obiettivi di bilanciamento del fatturato tra “pubblico” e “privato” fissato per il 2020, rientrando così tra i primi 5 operatori nel mercato italiano dei servizi energetici in Italia.

I clienti *target* dell’Emittente sono i gestori di edifici pubblici (prevalentemente strutture ospedaliere) caratterizzati da fabbisogni energetici elevati e complessi. In particolare, l’Emittente oggi serve oltre 30 strutture ospedaliere ed è aggiudicatario di nuovi lotti CONSIP per la fornitura di servizi energetici a ospedali. In tale contesto Zephyro è in grado di fornire soluzioni a elevato valore aggiunto, condividendone i benefici con la clientela analogamente a quanto viene già fatto dal Gruppo Edison con la clientela del segmento industriale.

In chiave prospettica, l’Emittente costituisce un’ottima piattaforma per lo sviluppo organico del business dei servizi alla PA in virtù delle forti competenze aziendali e manageriali presenti presso Zephyro, di un significativo volume di contratti in essere, e di una potenziale crescita ulteriore grazie ai nuovi lotti aggiudicati ed alla *pipeline* esistente di offerte.

Relativamente al profilo della distribuzione geografica delle attività e dei progetti attualmente in sviluppo da parte dell’Emittente, il Gruppo Edison avrà la possibilità di consolidare la propria presenza nel Nord Italia, cogliendo interessanti opportunità di crescita nel Centro-Sud.

In ogni caso, ciò consoliderà le prospettive di crescita dello stesso Offerente, consentendogli di conseguire l'obiettivo di diventare il quinto operatore nazionale nell'ambito dei servizi energetici.

G.2.1 Motivazioni dell'Offerta

L'obbligo di promuovere l'Offerta consegue al perfezionamento, intervenuto in data 2 luglio 2018, dall'acquisizione da parte di Fenice della Partecipazione, ovvero sia delle n. 7.007.299 azioni ordinarie, al prezzo di Euro 10,25 per ciascuna azione ordinaria Zephyro, in esecuzione del Contratto Prima Holding. Dette azioni, alla Data del Documento d'Offerta, rappresentano il 70,93% del capitale rappresentato da azioni ordinarie (e il 70,28% del capitale sociale complessivo con diritto di voto dell'Emittente, a sua volta rappresentato dalle azioni ordinarie e dalle Azioni Performanti).

L'obiettivo dell'Offerente è quello di acquisire, con l'Offerta, la totalità delle azioni ordinarie di Zephyro, o comunque di addivenire al Delisting.

L'Offerente, dopo il completamento dell'Offerta e a seconda dell'esito della stessa, valuterà, a propria discrezione, la possibilità di realizzare eventualmente anche nei 12 mesi successivi al regolamento della medesima:

- qualora le azioni dell'Emittente non fossero più negoziate sull'AIM, la fusione di Zephyro in altra società non quotata (o non avente azioni negoziate su un sistema multilaterale di negoziazione) del Gruppo Edison; oppure
- qualora le azioni dell'Emittente restassero negoziate sull'AIM, la fusione dell'Emittente in altra società non quotata (o non avente azioni negoziate su un sistema multilaterale di negoziazione) al fine di perseguire il Delisting; ovvero
- altre operazioni straordinarie quali trasferimenti di cespiti o rami d'azienda riguardanti sia società del gruppo Edison, sia del gruppo Zephyro, ovvero conferimenti che comportino aumenti di capitale dell'Emittente.

Con riferimento all'eventuale fusione per incorporazione dell'Emittente in altra società non quotata (o non avente azioni negoziate su un sistema multilaterale di negoziazione), si precisa quanto di seguito riportato.

La fusione potrebbe essere realizzata a esito della presente Offerta ovvero anche nei 12 mesi successivi alla Data di Pagamento (ovvero, a seconda dei casi, alla Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini) qualora ciò si rendesse necessario e/o opportuno ai fini del miglior conseguimento degli obiettivi del programma descritto nel successivo Paragrafo G.2.2.

Si segnala che, anche ove non avesse luogo il Delisting, nel caso di fusione per incorporazione dell'Emittente in altra società non quotata, agli azionisti di Zephyro che non abbiano concorso alla relativa deliberazione non spetterebbe il diritto di recesso ex art. 2437-quinquies cod. civ. (non essendo le azioni dell'Emittente quotate su un mercato regolamentato), bensì solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'art. 2437 cod. civ. In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-ter,

comma 2, cod. civ., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni. Tuttavia, nell'ipotesi in cui il corrispettivo per l'eventuale recesso (ove spettante, agli azionisti dell'Emittente) fosse superiore al Corrispettivo, l'Offerente potrebbe non dare corso alla fusione. Si evidenzia che, ai sensi dell'art. 8 dello statuto di Zephyro, il diritto di recesso compete nei soli casi previsti dalla legge.

Qualora venisse perfezionata la fusione, a seguito della stessa gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta e decidano di non esercitare il diritto di recesso (ove applicabile) sarebbero titolari di strumenti finanziari non quotati né negoziati su alcun sistema multilaterale di negoziazione, né diffusi fra il pubblico in misura rilevante, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento. Si ricorda poi che, in caso di Delisting, anche i Warrant saranno revocati dalle negoziazioni sull'AIM, con conseguente difficoltà per i titolari di tali strumenti di liquidare in futuro il proprio investimento.

È comunque intendimento dell'Offerente utilizzare l'Emittente quale piattaforma per l'erogazione e lo sviluppo di servizi alla PA. In tale ottica, l'Offerente attuerà, con forme e modalità ancora da definire, una stretta collaborazione tra l'Emittente, EFS e altre società operanti in tale settore che dovessero eventualmente essere acquisite in futuro dal Gruppo Edison. In tale prospettiva non si esclude - sempre nei 12 mesi successivi al regolamento della presente Offerta - l'effettuazione di un'operazione di aumento del capitale dell'Emittente mediante conferimento in natura delle azioni EFS possedute dall'Offerente, per quanto, a oggi, non siano state ancora assunte decisioni in proposito.

G.2.2 Programmi relativi alla gestione delle attività

L'Offerente, a motivo della significativa valenza strategica dell'acquisizione di Zephyro, intende continuare nel processo di sviluppo dell'Emittente già avviato dall'attuale *management*, al fine di perseguire il proprio obiettivo di creazione di una piattaforma di servizi energetici per la PA, secondo le seguenti direttrici:

- gestione integrata del portafoglio attività dell'Emittente e delle altre società di Fenice attive nella PA;
- crescita esterna: l'Offerente potrà considerare l'implementazione di una politica di investimento mirata alla crescita dell'Emittente, anche per linee esterne.

Nel processo di integrazione dell'Emittente, l'Offerente potrà inoltre beneficiare dell'apporto industriale da parte del Gruppo Edison.

La concentrazione delle attività dell'Emittente all'interno del Gruppo Edison potrebbe comportare una revisione della struttura organizzativa e gestionale dell'Emittente, al fine di adeguarle agli *standard* gestionali e ai processi decisionali del Gruppo.

Il perseguimento di tali obiettivi potrebbe determinare, nell'immediato, un impatto sui costi necessari per l'implementazione del modello di governance e del modello gestionale del Gruppo Edison in funzione dell'esigenza dell'Offerente e della capogruppo Edison di presidiare lo svolgimento delle attività di Zephyro - come avviene per tutte le controllate - mediante la conclusione con Zephyro stessa di contratti di *service* con

l'Offerente e/o Edison, e l'attuazione di interventi volti al rafforzamento del sistema dei controlli e gestione dei rischi.

G.2.3 Investimenti futuri e fonti di finanziamento

Alla Data del Documento d'Offerta, l'Offerente non ha assunto alcuna decisione in merito a investimenti ulteriori o di particolare rilevanza, rispetto agli investimenti già in essere presso l'Emittente.

Eventuali interventi futuri saranno finanziati con i flussi di cassa generati dalle attività operative dell'Emittente, ovvero con le disponibilità derivanti da linee di credito che potranno essere concesse anche dal Gruppo Edison.

G.2.4 Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni

Salvo quanto illustrato nei Paragrafi precedenti, alla Data del Documento d'Offerta non sono state ipotizzate - per il periodo di 12 mesi successivo all'Offerta stessa - ulteriori operazioni di ristrutturazione o riorganizzazione in relazione all'Emittente, fermo restando che non si esclude - sempre nei 12 mesi successivi al regolamento della presente Offerta - l'effettuazione di un'operazione di aumento del capitale dell'Emittente mediante conferimento in natura delle azioni EFS possedute dall'Offerente, per quanto, a oggi, non siano state ancora assunte decisioni in proposito.

G.2.5 Modifiche dello statuto sociale

Alla Data del Documento d'Offerta, l'Offerente non ha individuato alcuna ulteriore specifica modifica da apportare al testo dello statuto sociale vigente dell'Emittente rispetto alle variazioni che sono state introdotte con l'assemblea che si è tenuta il 19 luglio 2018 e che ha deliberato in merito a ulteriori cause statutarie di ineleggibilità e decadenza per i componenti degli organi sociali.

Talune modifiche dello statuto sociale dell'Emittente potrebbero essere apportate nel contesto dell'integrazione dell'Emittente nel Gruppo Edison e/o del Delisting, al fine di adeguare lo statuto di Zephyro agli *standard* del Gruppo Edison nonché alla circostanza che le azioni dell'Emittente potrebbero non essere più negoziate sull'AIM.

G.3 Ricostituzione del flottante

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta e in assenza di Delisting, si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente, anche in considerazione dell'eventuale permanenza nell'azionariato di azionisti titolari di partecipazioni rilevanti, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca dalla negoziazione delle azioni ordinarie dell'Emittente ai sensi degli artt. 40 e delle linee-guida di cui all'art. 41 del Regolamento applicabile agli emittenti le cui azioni sono negoziate sull'AIM (con conseguente revoca anche dei Warrant dalle negoziazioni sull'AIM).

Qualora tale scarsità di flottante venisse a manifestarsi, l'Offerente non intende porre in essere misure finalizzate, per tempistica e modalità, a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle azioni ordinarie Zephyro, non sussistendo al riguardo alcun obbligo derivante dalla normativa applicabile.

In caso di revoca delle azioni dell'Emittente dalla negoziazione, i titolari di tali azioni che non abbiano aderito all'Offerta (ovvero i titolari dei Warrant che non avessero esercitato tali strumenti per portare in adesione all'Offerta le relative azioni di compendio) saranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alla negoziazione su alcun sistema multilaterale di negoziazione, né diffusi tra il pubblico in misura rilevante, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

H. EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE

H.1 Indicazione di ogni eventuale accordo, tra l'Offerente e gli azionisti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente, che abbia rilevanza in relazione all'Offerta.

Alla Data del Documento d'Offerta, non sono in essere accordi tra l'Offerente e/o gli azionisti e/o i componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che abbiano rilevanza in relazione all'Offerta.

H.2 Operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati deliberate e/o eseguite, nei 12 mesi antecedenti la data del Documento d'Offerta, tra l'Offerente e l'Emittente, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Emittente

Nei 12 mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta non sono state deliberate o eseguite fra l'Offerente e l'Emittente operazioni finanziarie e/o commerciali che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Emittente.

H.3 Accordi tra l'Offerente e gli azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente

Contestualmente alla conclusione del Contratto Prima Holding, Fenice, da un lato, e Prima Holding, dall'altro lato, hanno sottoscritto un contratto di opzione ai sensi del quale:

- Prima Holding ha concesso a Fenice un'opzione di acquisto delle n. 91.672 azioni ordinarie dell'Emittente rivenienti dall'eventuale conversione in azioni ordinarie delle "azioni performanti"⁴ in essere alla Data del Documento d'Offerta, esercitabile in due *tranche*, rispettivamente, nel periodo 1-20 gennaio 2019 e 1-20 gennaio 2020;
- Fenice ha concesso a Prima Holding un'opzione di vendita avente per oggetto le medesime azioni di cui sopra, a sua volta esercitabile in due *tranche*, rispettivamente, nel periodo 21 gennaio-10 febbraio 2019 e 21 gennaio-10 febbraio 2020, in entrambi i casi qualora Fenice non abbia esercitato le sue opzioni di acquisto innanzi indicate nei rispettivi termini;
- entrambe le opzioni di cui sopra sono esercitabili per un prezzo pari al Corrispettivo, da versarsi in un'unica soluzione all'atto del trasferimento delle azioni in questione.

Fatto salvo quanto precede - nonché quanto riguarda il Contratto Prima Holding - non sono in essere accordi tra l'Offerente e l'Emittente o gli azionisti o i componenti degli organi amministrazione e controllo dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento di azioni e altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente.

⁴ Conversione che si verificherà ai termini e condizioni indicati all'art. 6 dello statuto dell'Emittente (come modificato successivamente all'assemblea del 27 giugno 2018).

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le funzioni svolte nell'ambito dell'Offerta, l'Offerente riconoscerà e liquiderà i seguenti compensi, quale commissione comprensiva di qualsiasi compenso per l'attività di intermediazione:

- (i) all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, una commissione fissa di ammontare pari a Euro 15.000,00 (oltre IVA), per l'organizzazione e il coordinamento delle attività di raccolta delle adesioni all'Offerta; e
- (ii) a ciascun Intermediario Incaricato:
 - (a) una commissione di ammontare pari allo 0,10% del controvalore delle Azioni portate in adesione e acquistate per il loro tramite e/o indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari che le abbiano agli stessi consegnate; e
 - (b) un diritto fisso di ammontare pari a Euro 5,00 per ogni Scheda di Adesione presentata.

Gli Intermediari Incaricati retrocederanno agli Intermediari Depositari il 50% delle commissioni di cui al precedente punto (ii).(a) relative al controvalore delle Azioni acquistate per il tramite di questi ultimi, nonché l'intero diritto fisso di cui al precedente punto (ii).(b).

L. IPOTESI DI RIPARTO

Non applicabile, in quanto l'Offerta ha per oggetto la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente.

M. APPENDICI

M.1 Comunicato dell'Offerente ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF e 37, comma 1, del Regolamento Emittenti

Comunicato di Fenice Qualità per l'Ambiente S.p.A. ai sensi dell'art. 102, comma 1, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n.58, come successivamente modificato e integrato (il "TUF") e dell'art. 37 del Regolamento CONSOB n.11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Emittenti")

Milano, 2 luglio 2018

Ai sensi e per gli effetti degli artt. 102, comma 1 e 106, comma 1, del TUF, nonché dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, Fenice Qualità per l'Ambiente S.p.A. ("**Fenice**" o l'"**Offerente**") comunica che sono sorti, in data odierna, i presupposti per la promozione da parte di Fenice di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, e pertanto totalitaria, ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1, del TUF (l'"**Offerta**") sulle azioni ordinarie di Zephyro S.p.A. (l'"**Emittente**" o "**Zephyro**"), società con azioni negoziate unicamente sul sistema multilaterale di negoziazione "AIM Italia" ("**AIM**") con il codice ISIN IT0004980923.

L'obbligo di promuovere la presente Offerta è sorto - in applicazione della sopraindicata disciplina del TUF per richiamo volontario ai sensi dell'articolo 9 dello statuto di Zephyro - a esito dell'acquisto da parte dell'Offerente, perfezionato in data odierna, di complessive n. 7.007.299 azioni ordinarie Zephyro, pari al 71,32% del capitale ordinario e al 70,66% del capitale complessivo con diritto di voto dell'Emittente.

Formano oggetto della presente Offerta complessive massime n. 3.814.166 azioni ordinarie dell'Emittente, senza indicazione del valore nominale, godimento regolare, corrispondenti:

- per n. 2.817.340 azioni, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla data odierna e non possedute dall'Offerente alla medesima data; nonché
- per massime n. 996.826 azioni, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio dei "Warrant Zephyro S.p.A." (i "**Warrant**", a loro volta negoziati sull'AIM con il codice ISIN IT0004981129), secondo quanto meglio specificato di seguito.

Si riassumono di seguito i presupposti giuridici, i termini e gli elementi essenziali dell'Offerta rinviando al documento d'offerta (il "**Documento d'Offerta**") - depositato in data odierna presso la CONSOB per la relativa istruttoria ex artt. 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti e messo a disposizione ai sensi di legge - per una compiuta descrizione dell'Offerta medesima.

A. Offerente e suoi soggetti controllanti

Il soggetto offerente è Fenice Qualità per l'Ambiente S.p.A., con sede in Rivoli, Via Acqui n. 86, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Torino n. 13032970157, capitale sociale interamente versato pari a Euro 330.500.000,00.

Il capitale dell'Offerente è interamente posseduto da Edison S.p.A., con sede in Milano, Foro Buonaparte n. 31, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 06722600019 ("**Edison**"), le cui azioni di risparmio sono ammesse alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. Edison esercita attività di direzione e coordinamento su Fenice ai sensi dell'art. 2497 cod. civ.

Edison è controllata ai sensi dell'articolo 93 del TUF da EDF SA ("**EDF**") per il tramite di Transalpina di Energia S.p.A. ("**TDE**"), con sede in Milano, Foro Buonaparte n. 31, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 09087500014. TDE possiede n. 5.239.669.098 azioni ordinarie di Edison, pari al 99,48% del capitale rappresentato da azioni ordinarie e al 97,45% del capitale sociale complessivo.

Il capitale sociale di TDE è interamente detenuto da EDF International SAS, con sede in Parigi, 20 Place de la Défense, iscritta al *Registre du Commerce et des Sociétés* di Nanterre al n. 380415125, il cui capitale sociale è, a propria volta, interamente posseduto da EDF.

EDF è controllata dallo Stato francese.

Il grafico che segue descrive la catena di controllo dell'Offerente alla data odierna.



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

Edison - società che controlla l'Offerente - e le società facenti parte della catena di controllo di Edison stessa sopra rappresentata sono da considerare persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, lett. b), TUF.

C. Emittente

L'Emittente è Zephyro S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede legale in Milano, Via Giovanni da Udine n. 15, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 08414430960, avente capitale sociale interamente versato pari a Euro 1.214.714,00 suddiviso in:

- n. 9.824.639 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, negoziate sull'AIM con il codice ISIN IT0004980923;
- n. 91.672 "azioni performanti" (le "**Azioni Performanti**"), senza indicazione del valore nominale e non negoziate su alcun mercato/sistema multilaterale di negoziazione, munite del diritto di voto e tutte di titolarità di Prima Holding S.r.l. ("**Prima Holding**").

Sono inoltre in essere n. 3.460.000 Warrant, i quali, a loro volta, danno diritto ai relativi titolari di sottoscrivere ulteriori massime n. 996.826 azioni ordinarie dell'Emittente, secondo quanto di seguito specificato.

Alla data odierna, sulla base delle informazioni rese note ai sensi delle applicabili disposizioni regolamentari, gli azionisti dell'Emittente che possiedono partecipazioni superiori al 5% del capitale con diritto di voto sono quelli indicati nella seguente tabella.

Azionista diretto	% del capitale ordinario	% del capitale complessivo con diritto di voto
Fenice Qualità per l'Ambiente S.p.A.	71,32	70,66
DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A., in nome e per conto del fondo "IDEA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile"	7,53	7,46

Per completezza, si segnala che l'Emittente possiede n. 100.000 Warrant.

D. Categorie e quantitativo dei prodotti finanziari oggetto dell'Offerta

L'Offerta ha per oggetto massime n. 3.814.166 azioni ordinarie dell'Emittente, prive di indicazione del valore nominale, godimento regolare. Dette azioni corrispondono:

- per n. 2.817.340, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla data odierna non possedute dall'Offerente;
- per massime n. 996.826, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio dei Warrant.

Assumendo che i Warrant siano interamente esercitati in pendenza del periodo di adesione, le predette n. 3.814.166 azioni ordinarie Zephyro oggetto della presente Offerta corrispondono al 35,25% del capitale ordinario (e al 34,95% del capitale complessivo con diritto di voto) dell'Emittente. Deve essere peraltro evidenziato che il predetto numero di massime 996.826 azioni dell'Emittente potenzialmente rivenienti dall'esercizio dei Warrant è stato calcolato assumendo il rapporto di esercizio massimo ai sensi dell'art. 3 del regolamento dei Warrant medesimi, ovvero n. 0,2881 azioni Zephyro di nuova emissione per ogni n. 1 Warrant esercitati, secondo quanto meglio specificato nel Documento d'Offerta.

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni, ma non ha per oggetto né le Azioni Performanti, né i Warrant.

Le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali.

I titolari dei Warrant che volessero aderire all'Offerta dovranno invece - nei termini che saranno indicati nel Documento d'Offerta - esercitare i medesimi per il tramite del proprio intermediario, versare il relativo prezzo di sottoscrizione e ottenere le azioni di compendio in maniera tale da portarle in adesione alla presente Offerta.

L'Offerente si riserva il diritto di acquistare azioni ordinarie dell'Emittente e Warrant al di fuori dell'Offerta entro il periodo di adesione, come eventualmente prorogato, ovvero durante la Riapertura dei Termini, con conseguente variazione in diminuzione del numero delle Azioni oggetto dell'Offerta. Eventuali acquisti compiuti al di fuori dell'Offerta saranno resi noti al mercato ai sensi della normativa e dei regolamenti applicabili.

E. Corrispettivo offerto e controvalore complessivo dell'Offerta

L'Offerente pagherà a ciascun aderente il Corrispettivo, pari a Euro 10,25 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta meno l'importo di qualsiasi eventuale dividendo per azione di cui i competenti organi sociali dell'Emittente dovessero approvare la distribuzione e che fosse effettivamente corrisposto prima della data di pagamento del corrispettivo (il "**Corrispettivo**").

Il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti.

Considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto dei presupposti giuridici da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta medesima, il Corrispettivo è stato determinato in conformità a quanto disposto dall'art. 106, comma 2, del TUF. Secondo tale disposizione, il Corrispettivo non può essere inferiore al prezzo più elevato pagato dall'Offerente, o dalle persone che agiscono di concerto con quest'ultimo, per l'acquisto di azioni ordinarie dell'Emittente nei 12 mesi anteriori alla presente comunicazione. Pertanto, il Corrispettivo è stato fissato in Euro 10,25 per azione, pari al prezzo previsto nel (e corrisposto ai sensi del) contratto di compravendita sottoscritto il 28 maggio 2018 tra l'Offerente e Prima Holding avente per oggetto l'acquisto da parte dell'Offerente di n. 7.007.299 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 71,32% del capitale ordinario e al 70,66% del capitale complessivo con diritto di voto (il "**Contratto Prima Holding**").

Il Corrispettivo incorpora un premio pari a circa il 36,8% rispetto al prezzo ufficiale medio ponderato per i volumi scambiati delle azioni ordinarie dell'Emittente negli ultimi 12 mesi precedenti la data di sottoscrizione del Contratto Prima Holding (la "**Data di Riferimento**"). Il premio del Corrispettivo rispetto al prezzo ufficiale per azione ordinaria dell'Emittente rilevato alla Data di Riferimento era pari a circa il 37,3%.

La seguente tabella presenta un confronto tra il Corrispettivo e: (i) l'ultimo prezzo ufficiale delle azioni ordinarie dell'Emittente registrato alla Data di Riferimento; e (ii) la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie dell'Emittente relativa a 1, 3, 6 mesi e a 12 mesi precedenti la Data di Riferimento.

Periodo	Prezzo (EUR / azione) medio ponderato	Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo (EUR / azione) medio ponderato	Premio / (Sconto) implicito (% ^a)
28 maggio 2018	7,47	2,78	37,3%
28 mag - 30 apr 2018	7,31	2,94	40,3%
28 mag - 28 feb 2018	7,35	2,90	39,4%
28 mag - 28 nov 2017	7,54	2,71	36,0%
28 mag - 30 mag 2017	7,49	2,76	36,8%

a) del Corrispettivo rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente

Fonte: FactSet

Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, in caso di integrale esercizio dei Warrant e adesione alla stessa da parte di tutti i titolari delle Azioni, sarà pari a Euro 39.095.201,50.

L'Offerente intende far fronte alla copertura finanziaria dell'Offerta e dei costi dell'operazione complessiva, inclusi eventuali acquisti di Azioni e di Warrant effettuati al di fuori dell'Offerta, nel rispetto della normativa applicabile, mediante mezzi propri e mediante un finanziamento messo a disposizione dell'Offerente da parte della sua controllante Edison.

Si segnala infine che la garanzia di esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento del Corrispettivo derivanti dall'Offerta sarà messa a disposizione dell'Offerente da Unicredit S.p.A.

F. Presupposti giuridici e motivazioni dell'Offerta

1) Presupposti giuridici

L'obbligo di promuovere l'Offerta consegue all'acquisto da parte dell'Offerente di n. 7.007.299 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 71,32% del capitale ordinario e al 70,66% del capitale complessivo con diritto di voto dell'Emittente, a un prezzo pari a Euro 10,25 per ciascuna azione ordinaria Zephyro, in esecuzione del Contratto Prima Holding.

2) Motivazioni dell'Offerta

L'acquisizione di Zephyro ha per l'Offerente una significativa valenza strategica, inquadrandosi all'interno del più ampio indirizzo strategico di lungo termine assunto dal Gruppo Edison di consolidamento della propria posizione nell'ambito dei servizi energetici, in particolare forniti alla Pubblica Amministrazione (PA), sia mediante crescita organica interna, sia per linee esterne.

In particolare, l'obiettivo di medio termine del Gruppo Edison nell'ambito del mercato italiano dei servizi energetici è di affiancare all'attuale leadership nel segmento della clientela industriale un posizionamento

altrettanto rilevante nel segmento della clientela Pubblica Amministrazione (PA), per poi affermarsi anche nel segmento del terziario privato.

L'acquisizione di Zephyro, per il tramite dell'Offerente - società interamente controllata da Edison stessa - consente al Gruppo Edison di accelerare significativamente lo sviluppo nel segmento della PA e di raggiungere gli obiettivi di bilanciamento del fatturato tra "pubblico" e "privato" fissato per il 2020, rientrando così tra i primi 5 operatori nel mercato italiano dei servizi energetici in Italia.

I clienti *target* dell'Emittente sono i gestori di edifici pubblici (prevalentemente strutture ospedaliere) caratterizzati da fabbisogni energetici elevati e complessi. In particolare, l'Emittente oggi serve oltre 30 strutture ospedaliere ed è aggiudicatario di nuovi lotti CONSIP per la fornitura di servizi energetici a ospedali. In tale contesto, Zephyro è in grado di fornire soluzioni a elevato valore aggiunto, condividendone i benefici con la clientela analogamente a quanto viene già fatto dal Gruppo Edison con la clientela del segmento industriale.

In chiave prospettica, l'Emittente costituisce una piattaforma per lo sviluppo organico del business dei servizi alla PA, in virtù delle forti competenze aziendali e manageriali presenti presso Zephyro, di un significativo volume di contratti in essere, e di una potenziale crescita ulteriore grazie ai nuovi lotti aggiudicati e alla *pipeline* esistente di offerte.

Relativamente al profilo della distribuzione geografica delle attività e dei progetti attualmente in sviluppo da parte dell'Emittente, il Gruppo Edison avrà la possibilità di consolidare la propria presenza nel Nord Italia, cogliendo interessanti opportunità di crescita nel Centro-Sud.

G. Durata dell'Offerta e mercati sui quali l'Offerta è promossa

1) Durata dell'Offerta

Il periodo di adesione all'Offerta (il "**Periodo di Adesione**") sarà concordato con la CONSOB nel rispetto dei termini previsti dall'art. 40 del Regolamento Emittenti e avrà una durata compresa tra un minimo di 15 e un massimo di 40 giorni di mercato aperto.

Qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del comunicato sui risultati definitivi dell'Offerta, comunichi di aver raggiunto la soglia di cui all'art. 40-bis, comma 1, lett. b), del TUF, si darà luogo alla Riapertura dei Termini di cui al medesimo articolo e il Periodo di Adesione sarà riaperto per 5 giorni di mercato aperto.

2) Mercati sui quali è promossa l'Offerta

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia ed è rivolta, a parità di condizioni, a tutti i titolari di azioni ordinarie dell'Emittente.

L'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro paese in cui tale Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente.

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 conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.

H. Intenzione di revocare dalla negoziazione gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta

L'Offerta è volta a ottenere la revoca dalla negoziazione sull'AIM delle azioni ordinarie Zephyro (il "**Delisting**").

A tal riguardo, si evidenzia tuttavia che non troveranno in ogni caso applicazione le disposizioni di cui agli artt. artt. 108 (obbligo di acquisto, a seconda dei casi, a esito del conseguimento di una partecipazione nell'emittente almeno pari al 95% ovvero superiore al 90%) e 111 (diritto di acquisto in caso di conseguimento di una partecipazione nell'emittente almeno pari al 95%) del TUF medesimo, ferma restando la Riapertura dei Termini, non essendo le azioni oggetto dell'Offerta quotate su un "mercato regolamentato" come definito dall'art. 1, comma 1, lett. w-ter) TUF e non essendo l'applicazione delle citate disposizioni richiamata volontariamente nello statuto dell'Emittente.

In funzione, pertanto, della partecipazione complessiva al capitale sociale dell'Emittente che sarà posseduta dall'Offerente a esito dell'Offerta, potranno verificarsi i seguenti scenari, a seconda, in particolare, se detta partecipazione sia superiore ovvero inferiore al 90%.

Ai sensi della "Parte Seconda - Linee Guida" dell'art. 41 del Regolamento Emittenti AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana in vigore alla data odierna (il "**Regolamento AIM**"), l'adesione all'Offerta da parte di azionisti che, complessivamente considerati, consentano all'Offerente di detenere - a esito dell'Offerta stessa, computando qualsivoglia partecipazione detenuta dall'Offerente nell'Emittente - un numero di azioni ordinarie che rappresenti una percentuale del capitale sociale dell'Emittente superiore al 90% del capitale sociale stesso, determinerà automaticamente, a chiusura dell'Offerta, i presupposti per il Delisting, senza necessità di alcun passaggio assembleare e/o altra particolare formalità.

Nel caso invece in cui a conclusione dell'Offerta, per effetto delle adesioni e degli acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima in conformità alla normativa applicabile durante il Periodo di Adesione (ovvero durante la Riapertura dei Termini), l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva pari o inferiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente considererà l'opportunità di:

- chiedere al Consiglio di Amministrazione che venga convocata un'assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi dell'art. 41, del Regolamento AIM. In tale ipotesi: (i) ai sensi dell'art. 41 del Regolamento AIM, la proposta di Delisting, per poter essere approvata, dovrà

ottenere non meno del 90% dei voti espressi dagli azionisti riuniti in assemblea; e (ii) agli azionisti dell'Emittente non competerà il diritto di recesso;

- adoperarsi affinché si proceda a un'operazione di fusione in una società facente parte del Gruppo Edison le cui azioni non siano né quotate sui mercati regolamentati, né negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione, né diffuse tra il pubblico in misura rilevante, con conseguente possibile Delisting delle azioni ai sensi delle disposizioni normative regolamentari vigenti. In tale ipotesi, agli azionisti dell'Emittente competerà il diritto di recesso ove ne ricorrano le condizioni di legge.

Peraltro, il Delisting delle azioni dell'Emittente comporterà la revoca anche dei Warrant dalle negoziazioni sull'AIM, a loro volta basate sul presupposto della negoziazione sull'AIM stesso delle azioni dell'Emittente.

Si evidenzia che - in tutti tali casi - gli azionisti dell'Emittente non aderenti all'Offerta neppure nel contesto della Riapertura dei Termini (ovvero i titolari dei Warrant che non avessero esercitato tali strumenti per portare in adesione all'Offerta le relative azioni di compendio) si troveranno titolari di strumenti finanziari non ammessi alla negoziazione su alcun sistema multilaterale di negoziazione, né diffusi tra il pubblico in misura rilevante, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

I. Condizioni di efficacia dell'Offerta

La presente Offerta, in quanto totalitaria e obbligatoria, in virtù delle previsioni dell'art. 9 dello statuto dell'Emittente che richiama, fra l'altro, l'art. 106 comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

J. Partecipazioni, ivi inclusi gli strumenti finanziari derivati che conferiscono una posizione lunga nell'emittente medesimo, detenute dall'Offerente e dalle persone che agiscono di concerto

Alla data odierna l'Offerente possiede complessive n. 7.007.299 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 71,32% del capitale ordinario e al 70,66% del capitale complessivo con diritto di voto.

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, le altre persone che agiscono di concerto, come indicate nel precedente paragrafo B, non possiedono partecipazioni nell'Emittente.

K. Comunicazioni o domande di autorizzazione richieste dalla normativa applicabile

La promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

Si segnala peraltro che l'operazione oggetto del Contratto Prima Holding è stata oggetto di notifica all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, la quale ha rilasciato il proprio incondizionato nulla-osta il 27 giugno 2018.

L. Global Information Agent e sito Internet per la pubblicazione dei comunicati e dei documenti relativi all'Offerta

Georgeson S.r.l. è stato nominato dall'Offerente quale Global Information Agent, al fine di fornire informazioni relative all'Offerta a tutti i titolari di azioni e Warrant Zephyro.

A tal fine, saranno predisposti un indirizzo di posta elettronica e un numero verde, che sarà attivo tutti i giorni feriali fino alla chiusura del Periodo di Adesione (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, fino alla conclusione del relativo periodo), dalle 10:00 alle 19:00 ora italiana.

I comunicati e tutti i documenti relativi all'Offerta saranno disponibili, tra l'altro, sul sito internet www.edison.it e www.georgeson.com/it.

Fenice Qualità per l'Ambiente S.p.A.

M.2 Comunicato dell'Emittente e Parere dell'Amministratore Indipendente

M.2.1) Comunicato dell'Emittente



COMUNICATO DELL'EMITTENTE

AI SENSI DELL'ART. 103, COMMA 3, DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58, E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Zephyro S.p.A., ai sensi dell'art. 103, comma 3, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni e dell'art. 39 del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni, relativo all'offerta pubblica di acquisto, ai sensi degli artt. 102 e seguenti del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni, totalitaria e obbligatoria ai sensi dell'art. 9 dello statuto sociale di Zephyro S.p.A., promossa da Fenice – Qualità per l'Ambiente S.p.A., avente ad oggetto massime n. 3.755.007 azioni ordinarie Zephyro S.p.A., senza l'indicazione del valore nominale.

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Comunicato dell'Emittente. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

AIM Il sistema multilaterale di negoziazione denominato "AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale" organizzato e gestito da Borsa Italiana, sul quale sono negoziate le azioni ordinarie dell'Emittente e i Warrant.

Altri Paesi Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché qualsiasi altro Paese (con esclusione dell'Italia) in cui l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente.

Azioni Le massime n. 3.755.007 azioni ordinarie di Zephyro, senza indicazione del valore nominale, godimento regolare, oggetto dell'Offerta, corrispondenti:

- (i) per n. 2.871.352, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento d'Offerta non possedute dall'Offerente alla medesima data. Dette azioni corrispondono al 29,07% del capitale rappresentato da azioni ordinarie alla Data del Documento di Offerta;
- (ii) per massime n. 883.655, alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio dei Warrant, assumendo il loro integrale esercizio.

Dette n. 3.755.007 azioni ordinarie Zephyro corrispondono al 34,89% del capitale rappresentato da azioni ordinarie e calcolato sulla base: (i) delle n. 2.871.352 azioni, corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento d'Offerta; più (ii) le massime n. 883.655 azioni, pari alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio integrale dei Warrant.

**Amministratore
Indipendente** Nicolò Dubini, Amministratore di Zephyro in possesso dei requisiti di cui all'art 148 comma 3 del TUF, quale richiamati dall'art. 147-ter comma 4 del TUF.

Borsa Italiana Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.

**Comunicato
dell'Emittente** Il presente comunicato ex artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 luglio 2018, che contiene, altresì, il Parere dell'Amministratore indipendente.

Comunicazione dell'Offerente	La comunicazione resa nota da Fenice al mercato ed all'Emittente ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti in data 2 luglio 2018.
Contratto Prima Holding	<p>Il contratto di compravendita sottoscritto il 28 maggio 2018 tra l'Offerente e Prima Holding, avente per oggetto l'acquisto da parte dell'Offerente di n. 7.007.299 azioni ordinarie dell'Emittente per il corrispettivo di Euro 10,25 per azione. Dette azioni, alla data odierna, corrispondono al 70,93% del capitale rappresentato da azioni ordinarie (e al 70,28% del capitale complessivo con diritto di voto, rappresentato da azioni ordinarie e Azioni Performanti).</p> <p>Tale contratto ha trovato esecuzione il 2 luglio 2018.</p>
CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Corrispettivo	Il corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari a Euro 10,25 per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.
Data del Documento di Offerta	La data di pubblicazione del Documento d'Offerta ai sensi dell'art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.
Data di Pagamento	La data in cui, alla chiusura del Periodo di Adesione, sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, corrispondente al quinto Giorno di Mercato Aperto successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e quindi (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile o su richiesta della CONSOB o dell'Offerente) il giorno 8 ottobre 2018.
Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini	La data in cui, a esito della Riapertura dei Termini, sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo delle Azioni portate in adesione all'Offerta durante la Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta durante la Riapertura dei Termini stessa, corrispondente al quinto Giorno di Mercato Aperto successivo all'eventuale Riapertura dei Termini e quindi (salvo proroghe del periodo di Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile o su richiesta della CONSOB o dell'Offerente) il giorno 22 ottobre 2018.

Data di Riferimento Delisting	La data del 28 maggio 2018, in cui è stato sottoscritto il Contratto Prima Holding. La revoca delle azioni ordinarie Zephyro dalla negoziazione sull'AIM, che comporterà la revoca anche dei Warrant dalla negoziazione sull'AIM.
Documento di Offerta	Il documento d'offerta, redatto ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti.
EDF	Electricité de France S.A., con sede in Parigi 22-30 Avenue de Wagram, iscritta al Registre du Commerce et des Sociétés di Parigi al n. 552081317T.
EDF International	EDF International SAS, con sede in Parigi, 20 Place de la Défense, iscritta al Registre du Commerce et des Sociétés di Nanterre al n. 380415125.
Edison	Edison S.p.A., con sede in Milano, Foro Buonaparte n. 31, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 06722600019.
EFS	Edison Facility Solutions S.p.A. (già Energon Facility Solutions S.p.A.), con sede in Trento, Via dei Viticoltori n. 5, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Trento 01221910225.
Emittente o Zephyro	Zephyro S.p.A., con sede in Milano, Via Giovanni da Udine n. 15, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 08414430960, capitale sociale interamente versato pari a Euro 1.220.115,20.
Esborso Massimo	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, pari a Euro 38.488.821,75 calcolato sulla base del Corrispettivo pari a Euro 10,25 per Azione e assumendo che l'Offerta abbia per oggetto tutte le n. 3.755.007 Azioni e che la totalità di queste ultime sia portata in adesione all'Offerta.
Esperto Indipendente o Ubibanca	Unione di Banche Italiane S.p.A., incaricato di predisporre la <i>Fairness Opinion</i> .
Fairness Opinion	La relazione predisposta da Ubibanca, su incarico dell'Amministratore Indipendente, a supporto delle determinazioni di competenza dello stesso Amministratore Indipendente ex art. 39-bis del Regolamento Emittenti, emessa in data 23 luglio 2018.
Finanziamento Edison	Il finanziamento fruttifero a medio-lungo termine messo a disposizione dell'Offerente da parte della sua controllante Edison, ai sensi di un contratto concluso il 27 giugno 2018 e per l'importo complessivo di Euro 106.000.000,00, al fine di consentire all'Offerente di far fronte al pagamento: (i) di parte del

corrispettivo per l'acquisto della Partecipazione; (ii) del Corrispettivo dell'Offerta; (iii) dei costi dell'operazione complessiva, inclusi eventuali acquisti di Azioni e di Warrant effettuati al di fuori dell'Offerta, nel rispetto della normativa applicabile.

Garante o UniCredit	UniCredit S.p.A., con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 4.
Giorno di Mercato Aperto	Ciascun giorno di apertura dell'AIM secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Gruppo Edison	Edison e le società di volta in volta riportate nell'area di consolidamento.
Offerente o Fenice	Fenice - Qualità per l'Ambiente S.p.A., con sede in Rivoli, Via Acqui n. 86, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Torino n. 13032970157, capitale sociale interamente versato pari a Euro 330.500.000,00, società soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Edison ex art. 2497 cod. civ.
Offerta	L'offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle azioni dell'Emittente, promossa dall'offerente ai sensi e per gli effetti di cui agli articoli 102 e seguenti del TUF nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, descritta nel Documento di Offerta.
Parere dell'Amministratore indipendente	Il parere motivato dell'Amministratore Indipendente dell'Emittente reso in data 30 luglio 2018, contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo ai sensi dell'articolo 39- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti.
Partecipazione di Maggioranza	Le complessive n. 7.007.299 azioni ordinarie dell'Emittente possedute dall'Offerente alla Data del Documento d'Offerta. Dette azioni, alla data odierna, corrispondono al 70,93% del capitale rappresentato da azioni ordinarie (e al 70,28% del capitale complessivo con diritto di voto, rappresentato da azioni ordinarie e Azioni Performanti).
Periodo di Adesione	Il periodo di tempo a disposizione dei titolari delle Azioni per aderire all'Offerta, concordato dall'Offerente con la CONSOB.
Prima Holding	Prima Holding S.r.l., con sede in Milano, Via Massena n. 4, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 05510290967, soggetto venditore della Partecipazione di Maggioranza.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.

Regolamento AIM	Il regolamento AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Riapertura dei Termini	L'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione per 5 giorni di mercato aperto.
TUF o Testo Unico	Il decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato ed integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Warrant	I n. 3.067.185 "Warrant Zephyro S.p.A.", i quali danno diritto a sottoscrivere massime n. 883.655 azioni ordinarie Zephyro in applicazione della formula di cui all'art. 3 del relativo regolamento, rinvenibile all'URL http://www.zephyro.com/docs/RegolamentoWarrantZephyroSpA.pdf , e agli altri termini e condizioni ivi previsti, tenuto conto inoltre (i) dell'impegno dell'Offerente - contenuto al Paragrafo A.13.1) del Documento di Offerta - di non compiere operazioni aventi l'effetto di alterare il rapporto di esercizio dei Warrant medesimi; nonché (ii) degli assunti indicati al citato Paragrafo A.13.1) del Documento di Offerta. I Warrant sono negoziati sull'AIM con il codice ISIN IT0004981129 e non formano oggetto dell'Offerta.

PREMESSA

Il presente comunicato, predisposto dal Consiglio di Amministrazione di Zephyro ai sensi e per le finalità di cui all'art. 103, comma 3 dei TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, si riferisce all'offerta pubblica di acquisto promossa da Fenice, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102 e seguenti dei TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, sulla totalità delle azioni Zephyro da essa non possedute e contiene ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la valutazione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sulla stessa.

Le azioni ordinarie Zephyro sono negoziate sull'AIM, con codice ISIN IT0004980923.

L'Offerta, in quanto rivolta a un numero di soggetti e di ammontare complessivo superiori a quelli indicati dall'art. 34-ter, comma 1, lett. a) e c) del Regolamento Emittenti, costituisce "offerta pubblica di acquisto" ai sensi dell'art. 1, comma 1, lettera (v) del TUF.

L'Offerta è obbligatoria, e quindi totalitaria, in virtù del richiamo, *inter alia*, all'articolo 106 del TUF contenuto nell'articolo 9 dello statuto sociale dell'Emittente, in conformità al disposto di cui all'articolo 6-bis del Regolamento AIM.

Il presupposto giuridico dell'Offerta è stato il perfezionamento dell'acquisto da parte di Fenice, in data 2 luglio 2018, e in esecuzione del Contratto Prima Holding, di complessive n. 7.007.299 azioni ordinarie dell'Emittente ad un prezzo pari ad Euro 10,25 per ciascuna azione ordinaria Zephyro. Dette azioni, alla data odierna, corrispondono pari al 70,93% del capitale rappresentato da azioni ordinarie⁵. Circostanza che è stata annunciata al mercato da Fenice in pari data, contestualmente alla diffusione del comunicato di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF e dell'articolo 37, comma 1, del Regolamento Emittenti.

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 3.755.007 azioni ordinarie Zephyro, senza indicazione del valore nominale, con godimento regolare. Dette azioni corrispondono al 34,89% del capitale rappresentato da azioni ordinarie e calcolato sulla base: (i) delle n. 2.817.340 azioni, pari alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento d'Offerta; più (ii) le massime n. 833.655 azioni, corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente che potrebbero essere emesse a esito dell'esercizio integrale dei Warrant. Il corrispettivo dell'Offerta è pari a Euro 10,25 per ciascuna Azione portata in adesione.

Si segnala che l'Offerta era stata originariamente promossa su n. 3.814.166 azioni ordinarie dell'Emittente, poi divenute n. 3.755.007 a esito dell'esercizio dei Warrant nel mese di luglio 2018, cui ha fatto seguito l'emissione di n. 54.012 nuove azioni ordinarie Zephyro con effetto dall'1 agosto 2018 nei termini comunicati al pubblico da parte di Zephyro (cfr. il comunicato emesso dalla stessa Zephyro in pari data). Ciò ha conseguentemente comportato la variazione netta in riduzione, per n. 59.159, delle azioni ordinarie complessivamente oggetto

⁵ La percentuale scende al 70,28% se calcolata con riferimento al capitale complessivo con diritto di voto dell'Emittente, rappresentato dalle azioni ordinarie e dalle Azioni Performanti.

dell'Offerta, per effetto: (i) della riduzione delle azioni ordinarie di compendio dei Warrant per n. 113.171; e (ii) della predetta emissione di n. 54.012 azioni ordinarie dell'Emittente.

Il presente Comunicato dell'Emittente tiene in ogni caso conto dell'emissione azionaria sopra menzionata.

In quanto obbligatoria e totalitaria, l'Offerta non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia. In particolare, l'Offerta non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni. Non sussistono, inoltre, condizioni di efficacia dell'offerta dettate dalla legge.

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, con esclusione degli Altri Paesi, ed è rivolta a tutti i possessori delle Azioni, indistintamente e a parità di condizioni, come specificato alla Sezione F, Paragrafo F.4 del Documento di Offerta. Per ulteriori dettagli in merito alle Azioni oggetto dell'Offerta, si veda la Sezione C del Documento di Offerta.

Si segnala che, come precisato nel Documento di Offerta, l'Offerta non ha per oggetto i Warrant emessi dall'Emittente. Nondimeno, come precisato nello stesso Documento d'Offerta, i portatori di tali strumenti finanziari sono messi nella condizione di aderire alla stessa, esercitando il diritto di sottoscrivere, alle condizioni previste dal relativo regolamento, le azioni ordinarie ad essi sottostanti durante il Periodo di Adesione all'Offerta nei termini richiamati al successivo Paragrafo 2.

L'Offerente è Fenice - Qualità per l'Ambiente S.p.A. il cui capitale sociale è interamente posseduto da Edison S.p.A., con sede in Milano, Foro Buonaparte n. 31, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 06722600019, le cui azioni di risparmio sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. Edison esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dell'Offerente ex art. 2497 cod. civ. Edison è controllata ai sensi dell'articolo 93 del TUF da EDF SA per il tramite di Transalpina di Energia S.p.A., con sede in Milano, Foro Buonaparte n. 31, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 09087500014. Transalpina di Energia S.p.A. possiede n. 5.239.669.098 azioni ordinarie di Edison, pari al 99,48% del capitale rappresentato da azioni ordinarie e al 97,45% del capitale sociale complessivo. Il capitale sociale di Transalpina di Energia S.p.A. è interamente detenuto da EDF International SAS, con sede in Parigi, 20 Place de la Défense, iscritta al Registre du Commerce et des Sociétés di Nanterre al n. 380415125, il cui capitale sociale è, a propria volta, interamente posseduto da EDF la quale è controllata dallo Stato francese.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1.6 del Documento di Offerta.

L'Offerta ricade quindi anche nella fattispecie di cui all'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti in quanto promossa da Fenice, che è l'azionista di controllo diretto di Zephyro e, pertanto, richiede la predisposizione di un parere motivato da parte degli Amministratori indipendenti che non siano parte correlata con l'Offerente, contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, ai sensi e per gli effetti del citato articolo. Il parere è stato reso in data 30 luglio 2018 dall'unico Amministratore Indipendente facente parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Per una compiuta e integrale conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta occorre fare riferimento esclusivo al Documento di Offerta, reso pubblico dall'Offerente secondo le norme legislative e regolamentari applicabili.

1. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE DEL 30 LUGLIO 2018

1.1 Partecipanti alla riunione

Preliminarmente, ai fini di completezza informativa, si segnala che, come comunicato prima d'ora dall'Emittente al mercato:

- precedentemente alla data di acquisizione, da parte dell'Offerente, della Partecipazione di Maggioranza, tutti gli Amministratori di Zephyro hanno rassegnato le dimissioni, facendo così decadere l'intero Consiglio di Amministrazione, che è rimasto in carica in *prorogatio* sino alla nomina del nuovo consiglio di amministrazione;
- il 27 giugno 2018 l'Assemblea di Zephyro ha nominato - con effetto dalla esecuzione del trasferimento della Partecipazione di Maggioranza, intervenuta il 2 luglio 2018- l'attuale Consiglio di Amministrazione nelle persone di: Domenico Catanese (Presidente), Gianluca Maiolini (Amministratore Delegato per effetto delle deleghe di attribuzione conferitegli dal Consiglio di amministrazione nella riunione che si è tenuta il 2 luglio 2018), Piergiuseppe Biandrino, Giovanni Brianza, Didier Calvez, Giorgio Colombo, Nicolò Dubini (Amministratore Indipendente) e Paolo Quaini. Alla riunione del 30 luglio 2018 nella quale il Consiglio di Amministrazione ha esaminato l'Offerta e approvato, all'unanimità, il presente Comunicato dell'Emittente, hanno partecipato:
- per il Consiglio di Amministrazione, Domenico Catanese, Gianluca Maiolini, Piergiuseppe Biandrino, Giovanni Brianza, Giorgio Colombo, Nicolò Dubini e Paolo Quaini.
- per il Collegio Sindacale, David Reali, Riccardo Foglia Taverna e Mario Valenti.

1.2 Specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del codice civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti

Nel contesto della riunione del Consiglio di Amministrazione di cui al precedente Paragrafo 1.1, gli amministratori di seguito indicati hanno dato notizia, anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 del codice civile e dell'art. 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti, di essere portatori di un interesse per conto di terzi relativo all'Offerta, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata:

- tutti gli amministratori e quindi Domenico Catanese, Gianluca Maiolini, Piergiuseppe Biandrino, Giovanni Brianza, Didier Calvez (in precedenza poiché assente), Giorgio Colombo, Nicolò Dubini e Paolo Quaini hanno dichiarato di essere stati nominati componenti del Consiglio di Amministrazione su indicazione dell'Offerente in base a quanto previsto nel Contratto Prima Holding;
- gli amministratori Gianluca Maiolini, Piergiuseppe Biandrino, Giovanni Brianza, Didier Calvez (in

precedenza poiché assente), Giorgio Colombo e Paolo Quaini hanno dichiarato di essere dirigenti dell'Offerente e/o di Edison, come tali, di avere un interesse per conto di terzi in relazione all'Offerta; in particolare, in tale contesto, l'Amministratore delegato Gianluca Maiolini in qualità di Direttore Pubblica Amministrazione della Divisione *Energy Services Market* di Edison, Piergiuseppe Biandrino in qualità di *General Counsel* di Edison, Giovanni Brianza in qualità di Direttore della Divisione *Strategy, Corporate Development & Innovation* di Edison, Didier Calvez in qualità di *CFO* di Edison, Giorgio Colombo in qualità di Direttore *Human Resources & ICT* di Edison, e Paolo Quaini in qualità di Direttore *Energy Services Market* di Edison hanno partecipato attivamente alla negoziazione delle operazioni che hanno determinato l'acquisizione, da parte di Fenice, della Partecipazione di Maggioranza nell'Emittente, e che hanno determinato il presupposto giuridico dell'Offerta, come meglio precisato nelle Premesse; inoltre, l'amministratore delegato Gianluca Maiolini, e gli amministratori Giovanni Brianza e Paolo Quaini, per i ruoli sopra richiamati, hanno preso parte alla redazione della documentazione relativa alle operazioni e all'Offerta;

- l'amministratore Domenico Catanese (i) ha dichiarato inoltre di essere tra i membri del Consiglio di amministrazione di Prima Holding, società sulla quale Domenico Catanese medesimo esercita il controllo, e (ii) ha anch'esso partecipato attivamente alla negoziazione del Contratto Prima Holding che ha regolato la compravendita della Partecipazione di Maggioranza in favore dell'Offerente nonché la compravendita differita delle azioni performanti.

1.3 Documentazione esaminata

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini del presente Comunicato dell'Emittente, per acquisire una completa e analitica conoscenza delle condizioni dell'Offerta, ha esaminato e valutato la seguente documentazione:

- la Comunicazione dell'Offerente ricevuta in data 2 luglio 2018, con la quale l'Offerente medesimo ha comunicato il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;
- i comunicati stampa pubblicati dall'Offerente, relativi all'acquisizione della Partecipazione di Maggioranza e all'Offerta;
- il Documento di Offerta, presentato dall'Offerente alla CONSOB in data 2 luglio 2018 e in pari data trasmesso all'Emittente, nelle versioni di volta in volta modificate nel corso dell'istruttoria con CONSOB e trasmesso da ultimo all'Emittente in data 26 luglio 2018, nella versione che ha ricevuto l'approvazione da parte di CONSOB con delibera n. 20554 dell'1 agosto 2018;
- i termini, le condizioni e le motivazioni dell'Offerta, nonché i programmi formulati dall'Offerente, come nel seguito meglio illustrati;
- il *business plan* di lungo termine predisposto dall'Offerente e fatto proprio dal Consiglio di Amministrazione del 2 luglio 2018, che ipotizza flussi di cassa basati su una previsione di crescita media (CAGR) dei ricavi di Zephyro nel periodo 2017-2021 pari a circa il 34%;
- il Parere dell'Amministratore Indipendente ai sensi dell'art 39-bis del Regolamento Emittenti rilasciato in data 30 luglio 2018, come meglio illustrato al successivo Paragrafo 3.3.2, nonché la documentazione a tal fine esaminata dall'Amministratore Indipendente medesimo;
- la *Fairness Opinion*, resa da Ubibanca in data 23 luglio 2018, e le relative analisi di supporto, come meglio illustrato al successivo Paragrafo 3.3.3, allegato al Parere dell'Amministratore Indipendente.

Ai fini della propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di Zephyro non si è avvalso di esperti indipendenti o di documenti diversi da quelli sopra indicati.

1.4 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione

Nella riunione del 30 luglio 2018, il Consiglio di Amministrazione ha approvato all'unanimità dei presenti il Comunicato dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione ha autorizzato la pubblicazione del Comunicato dell'Emittente unitamente al Documento di Offerta, e ha conferito mandato al Presidente e all'Amministratore Delegato di provvedere alla pubblicazione del presente Comunicato dell'Emittente, e a tutti gli adempimenti previsti dalla normativa vigente applicabile, nonché di apportare allo stesso le modifiche e integrazioni opportune o necessarie anche a seguito di eventuali richieste di CONSOB o di ogni altra autorità competente o a modifiche effettuate al Documento d'Offerta nella versione destinata alla pubblicazione e relative a parti richiamate nel presente Comunicato, inclusa l'indicazione degli estremi della delibera di approvazione del Documento d'Offerta da parte di Consob, ovvero al fine di effettuare gli aggiornamenti eventualmente necessari, ai sensi dell'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, in ragione della variazione delle informazioni riportate nello stesso Comunicato dell'Emittente.

Il Collegio Sindacale di Zephyro ha preso atto delle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione.

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

Il presente Comunicato dell'Emittente è pubblicato congiuntamente al Documento di Offerta e diffuso come allegato allo stesso, d'intesa con l'Offerente.

Pertanto, per una completa e analitica conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta, si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e, in particolare, alle Sezioni e ai Paragrafi di seguito indicati dello stesso Documento di Offerta:

- (i) Sezione A - Avvertenze;
- (ii) Sezione B - Paragrafo B.1. - Informazioni relative all'Offerente;
- (iii) Sezione C - Paragrafo C.1. - Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità;
- (iv) Sezione E - Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione;
- (v) Sezione F - Modalità e termini di adesione all'offerta, date e modalità di pagamento del Corrispettivo e di restituzione dei titoli oggetto dell'Offerta;
- (vi) Sezione G - Modalità di finanziamento, garanzie di esatto adempimento e programmi futuri dell'Offerente.

Con riferimento alle modalità e ai termini per l'adesione all'Offerta e, in particolare, all'adesione all'Offerta da

parte dei titolari dei Warrant, si segnala che:

- saranno considerate portate in adesione le Azioni sottoscritte a seguito dell'esercizio dei Warrant a condizione che l'esercizio dei Warrant stessi avvenga entro il 28 settembre 2018 (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, entro il 12 ottobre 2018), così da consentire l'emissione delle corrispondenti Azioni di compendio - da parte dell'Emittente per il tramite del sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A.- entro la conclusione del Periodo di Adesione (o, a seconda dei casi, entro la conclusione del periodo di Riapertura dei Termini);
- i titolari dei Warrant che volessero aderire all'Offerta con le relative azioni di compendio potranno aderirvi, purché l'esercizio dei Warrant sia effettuato, al più tardi, entro le date sopra indicate;
- le Azioni di compendio saranno depositate ai fini dell'Offerta il giorno della loro emissione da parte dell'Emittente e, quindi, il primo giorno lavorativo del mese successivo a quello del relativo esercizio, a seconda dei casi, 3 settembre o 1 ottobre 2018 (ovvero, in caso di esercizio dei Warrant durante la Riapertura dei Termini, il giorno lavorativo precedente l'ultimo giorno del relativo periodo, il 15 ottobre 2018), come eventualmente prorogati.

Al fine consentire a titolari dei Warrant di portare in adesione all'Offerta le azioni di compendio entro i termini sopra indicati, l'Emittente si impegna a procedere all'emissione delle Azioni di compendio - per il tramite del sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. - nei giorni sopra indicati.

3. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ' DEL CORRISPETTIVO

3.1 Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nelle proprie valutazioni

Come indicato al precedente Paragrafo 1.3, nell'esprimere le proprie valutazioni sull'Offerta e sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha considerato, tra l'altro:

- (i) quanto illustrato dall'Offerente nella Sezione E del Documento di Offerta con riferimento alla determinazione del Corrispettivo;
- (ii) il Parere dell'Amministratore Indipendente;
- (iii) la Fairness Opinion e le relative analisi di supporto.

Si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di nominare un esperto indipendente ulteriore rispetto a quello indicato dall'Amministratore Indipendente in quanto (i) l'Esperto Indipendente è stato riconosciuto dal Consiglio di Amministrazione *advisor* in possesso delle competenze professionali necessarie a esprimere una *Fairness Opinion* qualificata sul Corrispettivo dell'Offerta; (ii) il Consiglio di Amministrazione ha potuto fare affidamento sulle analisi svolte dall'Esperto Indipendente, la cui *Fairness Opinion* è stata messa a disposizione anche del Consiglio di Amministrazione, unitamente alle analisi di supporto, che ha quindi potuto fare riferimento a essa per valutare la metodologie utilizzate e le conclusioni raggiunte, al fine di poter esprimere la propria autonoma valutazione in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo. Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre ritenuto che il processo di selezione dell'Esperto

Indipendente, che è stato condotto dall'Amministratore Indipendente in autonomia, abbia fornito le necessarie garanzie di terzietà e indipendenza nella fase di individuazione dell'Esperto Indipendente.

3.2 Valutazioni in merito alle motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente

Il Consiglio di Amministrazione di Zephyro ha preso atto della circostanza (riportata nel Documento di Offerta) che l'Offerente ha promosso l'Offerta in adempimento all'obbligo previsto dall'art 9 dello statuto sociale, per effetto del richiamo - richiesto dall'art. 6-bis del Regolamento AIM - all'art. 106 del TUF, e che tale obbligo consegue all'acquisto, da parte dell'Offerente, della Partecipazione di Maggioranza.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì preso atto degli obiettivi e dei programmi futuri dell'Offerente in relazione all'Emittente, descritti nella Sezione A e nella Sezione G, del Documento di Offerta.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto che, come precisato nel Documento di Offerta:

- l'acquisizione di Zephyro da parte di Fenice ha una valenza strategica, inquadrandosi all'interno del più esteso indirizzo strategico di lungo termine assunto dal Gruppo Edison di consolidamento della propria posizione nell'ambito dei servizi energetici, in particolare forniti alla Pubblica Amministrazione (PA), sia mediante crescita organica interna, sia per linee esterne;
- l'investimento in Zephyro fa seguito alla recente acquisizione, da parte dello stesso Offerente, di EFS, anch'essa società attiva nell'ambito dei servizi alla PA e che risulta complementare all'Emittente, sia sotto il profilo operativo, sia geografico;
- l'obiettivo di medio termine del Gruppo Edison nell'ambito del mercato italiano dei servizi energetici è di affiancare all'attuale *leadership* nel segmento della clientela industriale un posizionamento altrettanto rilevante nel segmento della clientela PA, per poi affermarsi anche nel segmento del terziario privato. In tale ottica, l'acquisizione di Zephyro consente al Gruppo Edison di accelerare significativamente lo sviluppo nel segmento della PA e di raggiungere gli obiettivi di bilanciamento del fatturato tra "pubblico" e "privato" fissato per il 2020, rientrando così tra i primi 5 operatori nel mercato italiano dei servizi energetici in Italia;
- l'obiettivo dell'Offerente è conseguire la piena integrazione delle attività di Zephyro nel Gruppo Edison attraverso l'acquisizione dell'intero capitale di Zephyro medesima, realizzando così la revoca dalle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente sull'AIM;
- in coerenza con l'obiettivo dichiarato, l'Offerente ha precisato nel Documento di Offerta che, qualora venisse a detenere la percentuale di capitale necessaria a conseguire il Delisting delle azioni dell'Emittente, non intenderà porre in essere misure finalizzate a ripristinare condizioni minime di flottante previste dal Regolamento AIM, non sussistendo al riguardo alcun obbligo derivante dalla normativa applicabile;
- nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, le azioni ordinarie dell'Emittente non venissero revocate dalle negoziazioni sull'AIM, l'Offerente - pur non avendo ancora assunto alcuna decisione anche con riguardo alla tempistica - considererà l'opportunità di convocare un'assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, e/o alla fusione di Zephyro in altra società non quotata del Gruppo Edison, ovvero ancora altre operazioni straordinarie quali trasferimenti di cespiti o aziende o rami

d'azienda riguardanti sia società del Gruppo Edison sia del gruppo Zephyro, ovvero conferimenti che comportino aumenti di capitale dell'Emittente (non escluso il conferimento in natura delle azioni EFS possedute dall'Offerente) e che potrebbero, a loro volta, determinare i presupposti per il Delisting.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì preso atto di quanto ulteriormente precisato dall'Offerente nel Documento di Offerta con riguardo ai programmi dell'Emittente e cioè che:

- la concentrazione delle attività dell'Emittente all'interno del Gruppo Edison potrebbe comportare una revisione della struttura organizzativa e gestionale dell'Emittente, al fine di adeguarle agli *standard* gestionali e ai processi decisionali del Gruppo;
- il perseguimento di tali obiettivi potrebbe determinare, nell'immediato, un impatto sui costi necessari per l'implementazione del modello di *governance* e del modello gestionale del Gruppo Edison in funzione dell'esigenza dell'Offerente e della capogruppo Edison di presidiare lo svolgimento delle attività di Zephyro -come avviene per tutte le controllate - mediante la conclusione con Zephyro stessa di contratti di *service* con l'Offerente e/o Edison, e l'attuazione di interventi volti al rafforzamento del sistema dei controlli e gestione dei rischi;
- l'Offerente non ha assunto alcuna decisione in merito a investimenti ulteriori o di particolare rilevanza, rispetto agli investimenti già in essere presso l'Emittente. Eventuali interventi futuri saranno finanziati con i flussi di cassa generati dalle attività operative dell'Emittente, ovvero con le disponibilità derivanti da linee di credito che potranno essere concesse anche dal Gruppo Edison.

Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ritiene che i programmi dell'Offerente siano coerenti con le strategie industriali e il modello di *business* dell'Emittente e che, quindi, la relativa integrazione dovrebbe risultare efficace e agevole.

Quanto alle operazioni di natura societaria sopra ipotizzate, l'Offerente dispone già della maggioranza dei diritti di voto dell'Emittente necessari per l'adozione delle relative delibere di competenza dell'assemblea. Peraltro, sempre in considerazione della partecipazione di maggioranza posseduta dall'Offerente nel capitale di Zephyro, si ritiene probabile l'approvazione di un'eventuale proposta di delibera avente per oggetto il Delisting, la quale richiede il voto favorevole di almeno il 90% dei titolari di azioni ordinarie riunite in assemblea.

3.3 Valutazioni sulla congruità del Corrispettivo

3.3.1 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta

Secondo quanto descritto nel Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, l'Offerente pagherà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo pari a Euro 10,25 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta, ridotto in misura pari all'ammontare di eventuali distribuzione di dividendi o di riserve o di restituzione di capitale (la "**Distribuzione**") deliberate dagli organi competenti di Zephyro tra la Data del Documento di Offerta e la Data di Pagamento (ovvero la Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini). Allo stato, peraltro, non è stata deliberata né è prevista alcuna Distribuzione.

Il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Nel Documento di Offerta è stato precisato che a motivo della natura obbligatoria dell'Offerta, il Corrispettivo dell'offerta è stato fissato conformemente a quanto disposto dall' art. 106, comma 2 del TUF, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa ad un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente per l'acquisto di azioni ordinarie Zephyro nei 12 mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF. Il Corrispettivo dell'Offerta coincide quindi con il prezzo pagato dall'Offerente ai sensi del Contratto Prima Holding, corrispondente a 10,25 Euro per azione.

Nel Documento di Offerta è precisato che, per l'effettuazione delle valutazioni alla base della determinazione del Prezzo del Contratto Prima Holding, l'Offerente si è avvalso del supporto di un *financial advisor*, senza aver richiesto a terzi l'emissione di perizie o altri documenti valutativi, né ha richiesto *financial opinion* in ordine alla congruità dello stesso, e che tale prezzo è stato determinato a seguito di valutazioni da parte dell'Offerente relativamente a Zephyro, che sono state condotte utilizzando il metodo del Discounted Cash Flow (DCF), che risulta il metodo maggiormente utilizzato nell'ambito della valutazione di società operanti nel settore dell'efficienza energetica.

Nel Documento di Offerta è precisato che il Corrispettivo incorpora un premio del 36,8% rispetto al prezzo ufficiale medio ponderato per i volumi scambiati delle azioni ordinarie dell'Emittente negli ultimi 12 mesi precedenti la Data di Riferimento, ultimo Giorno di Mercato Aperto antecedente la sottoscrizione del Contratto Prima Holding. Il premio del Corrispettivo rispetto al prezzo ufficiale per azione ordinaria dell'Emittente rilevato alla Data di Riferimento era pari a circa il 37,3%.

La seguente tabella contenuta nel Documento di Offerta presenta un confronto tra il Corrispettivo e: (i) l'ultimo prezzo ufficiale delle azioni ordinarie dell'Emittente registrato alla Data di Riferimento; e (ii) la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie dell'Emittente relativa a 1, 3, 6 mesi e a 12 mesi precedenti la Data di Riferimento.

Periodo	Prezzo (EUR / azione) medio ponderato	Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo (EUR / azione) medio ponderato	Premio / (Sconto) implicito (%) ^{a)}
28 maggio 2018	7,47	2,78	37,3%
1 mese	7,38	2,87	39,0%
3 mesi	7,38	2,87	38,8%
6 mesi	7,53	2,72	36,0%
12 mesi	7,49	2,76	36,8%

c) del Corrispettivo rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente

Fonte: Borsa Italiana

L'Esborso Massimo per l'Offerta, in caso di integrale esercizio dei Warrant e adesione alla stessa da parte di tutti i titolari delle Azioni, sarà pari a Euro 38.488.821,75 (si veda il Paragrafo E.2 del Documento di Offerta). Per ulteriori informazioni sulle considerazioni fornite dall'Offerente con riferimento al Corrispettivo, si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta.

L'Offerente farà fronte al pagamento del Corrispettivo della presente Offerta e dei costi dell'operazione complessiva, inclusi eventuali acquisti di Azioni e di Warrant effettuati al di fuori dell'Offerta, nel rispetto della normativa applicabile, mediante mezzi propri e, per la differenza, mediante i mezzi finanziari messi a sua disposizione da parte di Edison, ai sensi del Finanziamento Edison.

Al Paragrafo G.1.2 del Documento di Offerta è inoltre precisato che l'Offerente ha ottenuto il rilascio di una garanzia con la quale il Garante, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti si è obbligato, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta (incluse l'eventuale Riapertura dei Termini e le eventuali proroghe, a seconda dei casi, del Periodo di Adesione e della Riapertura dei Termini), a corrispondere dietro semplice richiesta dell'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni - qualora non vi abbia già provveduto l'Offerente - l'importo necessario per l'integrale pagamento di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta fino all'Esborso Massimo, e ha confermato che tale somma deve ritenersi di immediata liquidità.

3.3.2 Parere dell'Amministratore Indipendente

In data 30 luglio 2018, l'Amministratore Indipendente ha reso, ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, il proprio parere sull'Offerta, allegato sub "A" al presente Comunicato dell'Emittente, a cui si rinvia per un esame delle considerazioni svolte.

Avvalendosi della facoltà di cui all'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, in data 5 luglio 2018 l'Amministratore Indipendente ha nominato Ubibanca quale Esperto Indipendente. Come meglio precisato al successivo Paragrafo 3.3.3, in data 23 luglio 2018, Ubibanca ha reso la *Fairness Opinion*.

Alla luce di tutto quanto illustrato nel Parere dell'Amministratore Indipendente e della *Fairness Opinion* resa dall'Esperto Indipendente, l'Amministratore Indipendente ha concluso che lo stesso "valuta positivamente l'Offerta di Fenice e, in particolare, ritiene che, sulla base dei metodi e delle assunzioni illustrate dall'Esperto Indipendente, il Prezzo offerto pari ad Euro 10,25 per azione sia congruo dal punto di vista finanziario".

Per un'analisi delle considerazioni svolte dall'Amministratore Indipendente si rinvia al Parere dell'Amministratore Indipendente allegato al presente Comunicato dell'Emittente.

In merito, si precisa che il Parere dell'Amministratore Indipendente è stato emesso anteriormente rispetto all'emissione azionaria descritta nella Premessa.

3.3.3 Fairness Opinion

Come indicato al precedente Paragrafo 3.3.2., l'Amministratore Indipendente, al fine di poter valutare con maggiore completezza la congruità del Corrispettivo, ha conferito a Ubibanca l'incarico di Esperto Indipendente, con lo scopo di fornire elementi, dati e riferimenti utili a supporto delle proprie valutazioni.

L'Esperto Indipendente ha rilasciato la propria *Fairness Opinion* in data 23 luglio 2018, prestando il proprio consenso a che il Consiglio di Amministrazione di Zephyro potesse visionarla e fare riferimento alla stessa e alle analisi di supporto per valutare, sulla base delle metodologie utilizzate da Ubibanca, le conclusioni da questa raggiunte, al fine di poter esprimere la propria autonoma valutazione in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo.

Copia della *Fairness Opinion* - cui si rinvia per un'illustrazione approfondita delle analisi svolte e delle metodologie utilizzate - è allegata al Parere dell'Amministratore Indipendente.

L'Esperto Indipendente ha svolto la propria analisi in posizione di terzietà, utilizzando metodologie valutative che rientrano tra quelle accettate dalla prassi professionale e di mercato.

Nell'ambito delle analisi svolte concernenti la congruità del Corrispettivo, l'Esperto Indipendente ha ritenuto di adottare, ai fini dell'elaborazione della propria *Fairness Opinion* - ferme restando le assunzioni così come meglio descritte nella *Fairness Opinion* - quale metodo principale, il metodo dell'*unlevered discounted cash flow*, tenuto conto (i) della natura del business dell'Emittente; (ii) della disponibilità di proiezioni esplicite per il periodo 2018-2040; (iii) dell'ipotesi di liquidazione dell'Emittente alla scadenza dei contratti inclusi nel business plan (senza tuttavia indicare un *terminal value*). L'Esperto Indipendente ha poi utilizzato vari metodi di controllo, evidenziandone il limitato livello di significatività (e le ragioni di esso), facendo a tal fine riferimento ai multipli di Borsa, ai multipli di transazioni comparabili, alle quotazioni di Borsa con premio OPA e, a puro titolo illustrativo, ai *target price* degli analisti.

Con specifico riferimento al DCF, la valutazione è stata basata sulle proiezioni contenute nel business plan della società relativo al periodo 2018-2040 in un'ottica stand alone, e considerando esclusivamente i ricavi derivanti dal portafoglio contratti attivi a finire e selezionati rinnovi, le offerte presentate e aggiudicate, e le offerte solo presentate, pesate per una determinata probabilità di successo. La data di riferimento della valutazione è stata il 31 dicembre 2017 e il WACC utilizzato è stato il 7,5%.

È stata anche svolta un'analisi di sensitività su alcuni parametri fondamentali impiegati, Relativamente al WACC la sensitivity è stata di $\pm 1\%$.

La tabella che segue sintetizza i valori per azione di Zephyro S.p.A. - tenendo in considerazione il numero di azioni fully diluted (assumendo un rapporto di esercizio dei Warrant che ipotizza l'uguaglianza tra il prezzo medio mensile rilevante ai sensi del regolamento dei Warrant e il Corrispettivo dell'Offerta e senza considerare le Azioni rivenienti dall'esercizio dei n. 100.000 Warrant posseduti dall'Emittente) - derivanti dall'applicazione delle metodologie valutative utilizzate.

Riferimenti valutativi	Prezzo p.a. (€)
<i>Unlevered Discounted Cash Flow</i>	9,50 - 10,82
Multipli di Borsa	7,18 - 12,46
Multipli di Transazioni Comparabili	8,48 - 11,53
Quotazioni di Borsa con Premio OPA	8,57 - 8,96

Applicando tali metodologie, l'Esperto Indipendente ha concluso che “*Tenuto conto dei risultati delle analisi condotte, dei limiti del lavoro svolto e delle finalità dell’incarico, UBI ritiene che, alla data della presente il Prezzo pari a €10,25 (dieci virgola venticinque) per azione sia congruo dal punto di vista finanziario*”.

In merito, si precisa che la Fairness Opinion è stata rilasciata anteriormente rispetto all'emissione azionaria descritta nella Premessa.

3.3.4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo

Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta, nonché delle altre informazioni contenute nella documentazione elencata nei Paragrafo 1.3 che precede e, in particolare, delle considerazioni espresse nel Parere dell'Amministratore Indipendente e dei contenuti della *Fairness Opinion*, della quale ha valutato metodo, assunti e considerazioni conclusive.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che l'impostazione metodologica contenuta nella Fairness Opinion fosse coerente con la prassi professionale e di mercato, nonché idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

Il Consiglio di Amministrazione ha constatato, dopo aver esaminato e valutato le analisi svolte dall'Esperto Indipendente, che il Corrispettivo offerto si colloca nella parte superiore dell'intervallo di valutazione suggerito dall'Esperto Indipendente in applicazione del metodo principale e le risultanze dei metodi di controllo utilizzati confermano tale posizionamento.

Alla luce delle predette considerazioni, il Consiglio di Amministrazione, ha interamente fatto proprie le conclusioni raggiunte dall'Amministratore Indipendente nel suo parere e, in linea con quanto indicato nell'allegata *Fairness Opinion* ha ritenuto congruo, dal punto di vista finanziario, il Corrispettivo.

Il Consiglio di Amministrazione precisa infine che l'emissione di azioni menzionata al precedente paragrafo 3.3.1 - avvenuta dopo la data di rilascio della Fairness Opinion e del Parere dell'Amministratore Indipendente - non modifica le valutazioni contenute in tali documenti e, pertanto, non inficia le conclusioni sopra indicate.

4. INDICAZIONI IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OPERAZIONE

Si segnala che:

- gli Amministratori Gianluca Maiolini, Piergiuseppe Biandrino, Giovanni Brianza, Didier Calvez, Giorgio Colombo e Paolo Quaini - dirigenti dell'Offerente e/o di Edison - hanno partecipato attivamente per conto dell'acquirente Fenice alla negoziazione delle operazioni che hanno determinato l'acquisizione della Partecipazione di Maggioranza e che hanno determinato il presupposto giuridico dell'Offerta; mentre
- l'Amministratore Domenico Catanese ha partecipato alle predette trattative in qualità di controllante e

Amministratore di Prima Holding, il soggetto venditore della Partecipazione di Maggioranza.

Fatto salvo quanto sopra riportato, nessun altro componente del Consiglio di Amministrazione ha partecipato a qualunque titolo alle trattative per la definizione del trasferimento, in favore dell'offerente, della Partecipazione di Maggioranza.

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

5.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi alla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio approvato

Non sussistono fatti di rilievo successivi alla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio approvato che non siano stati oggetto di comunicazione al mercato da parte dell'Emittente.

5.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta

Non vi sono informazioni ulteriori sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente rispetto a quanto già indicato nel Paragrafo B.2.11 del Documento di Offerta.

6. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nel corso della riunione del 30 luglio 2018 ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta, delle valutazioni espresse dall'Amministratore Indipendente all'Offerente e del contenuto della Fairness Opinion da questi nominato.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ritiene l'impostazione metodologica contenuta nella Fairness Opinion coerente con le prassi di mercato e idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

Il Consiglio di Amministrazione ha interamente fatto proprie le conclusioni raggiunte dall'Amministratore Indipendente nel suo parere e, in linea con quanto indicato nell'allegata Fairness Opinion ha ritenuto congruo, dal punto di vista finanziario, il Corrispettivo.

Ciò posto il Consiglio di Amministrazione ritiene suo dovere ricordare che:

- come riportato nel Documento di Offerta, il Delisting delle azioni ordinarie di Zephyro costituisce uno degli obiettivi dell'Offerente alla luce delle motivazioni dell'Offerta e dei programmi futuri dell'Offerente; pertanto:
 - nel caso in cui, all'esito dell'Offerta, non si verificassero i presupposti per la revoca delle negoziazioni sull'AIM, l'Offerente potrebbe:
 - (a) convocare un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito alla revoca delle negoziazioni delle azioni di Zephyro sull'AIM. Si evidenzia che la suddetta delibera dovrebbe

essere approvata, a norma dell'art. 41 del Regolamento AIM, da non meno del 90% dei voti espressi dai titolari di azioni ordinarie riuniti in assemblea e che, nel caso di adozione di una delibera di revoca, è escluso il diritto di recesso, non essendo le azioni dell'Emittente quotate su un mercato regolamentato. Peraltro, sempre in considerazione della partecipazione di maggioranza posseduta dall'Offerente nel capitale di Zephyro, si ritiene probabile l'approvazione di un'eventuale proposta di delibera avente per oggetto il Delisting, la quale richiede il voto favorevole di almeno il 90% dei titolari di azioni ordinarie riunite in assemblea;

- (b) valutare l'opportunità di procedere, anche nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'Offerta:
- (i) alla fusione di Zephyro in altra società non quotata del Gruppo Edison, con conseguente attribuzione agli azionisti dell'Emittente, in sede di concambio, di azioni non negoziate, nel qual caso, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla relativa deliberazione spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 del codice civile. In tale evenienza il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del codice civile; tuttavia, per l'ipotesi in cui il corrispettivo per l'eventuale recesso fosse superiore al Corrispettivo, l'Offerente ha precisato nel Documento di Offerta che potrebbe non dare corso alla fusione;
 - (ii) altre operazioni straordinarie, quali trasferimenti di cespiti o aziende o rami d'azienda riguardanti sia società del Gruppo Edison sia del gruppo Zephyro, ovvero conferimenti che comportino aumenti di capitale dell'Emittente che potrebbero, a loro volta, determinare i presupposti per un Delisting.

In proposito si precisa che l'Offerente dispone già dei diritti di voto sufficienti per assumere le delibere riguardanti le operazioni di competenza dell'Assemblea.

- In caso di Delisting o di fusione in una società non quotata gli azionisti rimanenti sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun sistema multilaterale di negoziazione, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.
- Il Delisting comporterebbe l'automatica revoca dei Warrant dalle negoziazioni sull'AIM, fermo restando in ogni caso che il Consiglio di Amministrazione ha posto in essere nel rispetto delle previsioni contenute nel regolamento dei Warrant, tutte le misure idonee per consentire ai titolari dei Warrant che intendessero esercitare tali strumenti durante il Periodo di Adesione (o di Riapertura dei Termini) di ricevere le relative azioni di compendio in tempo utile per eventualmente aderire all'Offerta stessa.
- Considerato che le negoziazioni sull'AIM avvengono per lotti minimi di negoziazione fissati da Borsa Italiana, l'adesione all'Offerta potrebbe costituire una modalità di disinvestimento non onerosa per gli azionisti che possiedono un numero di azioni non sufficiente a costituire un lotto minimo di negoziazione.
- La convenienza economica dell'adesione all'Offerta deve essere valutata dal singolo azionista, tenuto anche conto di tutto quanto sopra esposto e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta.

Il presente Comunicato dell'Emittente, unitamente ai suoi allegati, viene pubblicato assieme al Documento di Offerta di cui costituisce parte integrante, sul sito internet dell'Emittente, all'indirizzo www.zephyro.com.

Allegati:

Parere dell'Amministratore Indipendente con allegata Fairness Opinion (Allegato A).

Milano, 1 agosto 2018

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Domenico Catanese

M.2.2) *Parere dell'Amministratore Indipendente e fairness opinion*

PARERE DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE DI ZEPHYRO S.P.A.
*ex art. 39-bis del Regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999,
come successivamente modificato e integrato, relativo alla*
OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO PROMOSSA DA FENICE S.P.A.

1) PREMESSA

1.1 L'acquisizione della maggioranza di Zephyro S.p.A. da parte di Fenice S.p.A. e la conseguente OPA obbligatoria.

In data 28 maggio 2018, Fenice S.p.A. ("*Fenice*" o l'"*Offerente*"), controllata al 100% da Edison S.p.A., ha sottoscritto con Prima Holding s.r.l. un contratto (l'"*Accordo*") per l'acquisto della partecipazione di maggioranza di Zephyro S.p.A. (la "*Società*" o l'"*Emittente*" o "*Zephyro*"), costituita da n. 7.007.299 azioni ordinarie, pari al 71,32% del capitale rappresentato da tali azioni, corrispondente al 70,66% dei diritti di voto, e da n. 91.672 azioni "performanti", che potranno essere acquistate successivamente alla loro conversione in azioni ordinarie al medesimo prezzo delle azioni ordinarie.

L'Accordo, a seguito dell'avveramento delle condizioni sospensive in esso previste, è stato eseguito in data 2 luglio 2018 e, pertanto, Fenice ha proceduto all'acquisto delle predette azioni ordinarie, al prezzo unitario di € 10,25 per azione, corrispondente ad un esborso totale di € 71.824.815,00.

Nella medesima data, secondo quanto previsto dall'Accordo, è entrato in carica il Consiglio di Amministrazione della Società nella sua composizione attuale (il "*Consiglio*"), presieduto dal medesimo presidente in carica in precedenza, il quale controlla Prima Holding s.r.l. (tuttora titolare delle menzionate azioni "performanti") e composto, per il resto, da soggetti correlati al Gruppo Edison, oltre che dal sottoscritto, unico amministratore indipendente.

Sempre in data 2 luglio 2018, Fenice ha annunciato, con comunicato ex art. 102, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "*TUF*"), la promozione dell'offerta obbligatoria di acquisto ai sensi degli artt. 102 e 106 comma 1 del TUF ("*Offerta*" o "*OPA*") e l'avvio del relativo *iter* istruttorio.

L'Offerta obbligatoria è coerente con quanto dispone l'art. 9.1 dello Statuto della Società, quotata all'AIM, che richiama, tra l'altro, l'applicazione dell'art. 106 TUF e delle relative disposizioni regolamentari di attuazione emanate da CONSOB con delibera 11971/99, come successivamente modificate (il "*Regolamento Emittenti*"), i cui presupposti si sono nel caso verificati, avendo Fenice acquistato una

partecipazione della Società superiore al 30% dei diritti di voto (segnatamente, come detto, il 71,32% delle azioni ordinarie, che rappresentano, considerata la presenza delle azioni “performanti”, il 70,66% dei diritti di voto).

1.2 La natura e l'oggetto dell'Offerta

L'Offerta costituisce una “offerta pubblica di acquisto” ai sensi dell'art. 1, comma 1, lettera (v) del TUF, poiché rivolta a un numero di soggetti e di ammontare complessivo superiori a quelli indicati dall'art. 34-ter, comma 1, lett. a) e c) del Regolamento Emittenti.

Essa è rivolta esclusivamente al mercato italiano e ha per oggetto tutte le azioni ordinarie della Società non possedute da Fenice, ad eccezione delle azioni “performanti”, ivi incluse quelle rivenienti dall'eventuale esercizio dei *warrant* della Società entro il periodo di adesione all'Offerta (complessivamente, n. 3.814.166 azioni, di cui n. 2.817.340 azioni ordinarie e massimo n. 996.826 azioni che potrebbero essere emesse a seguito dell'esercizio dei *warrant*).

Il prezzo dell'Offerta è stato fissato in € **10,25 per azione** (“Prezzo”), corrispondente al prezzo versato da Fenice a Prima Holding s.r.l. per l'acquisto della menzionata partecipazione di controllo di Zephyro.

I dettagli dell'Offerta con le relative avvertenze sono contenuti nel Documento di Offerta redatto dall'Offerente (il “*Documento di Offerta*”), messo a disposizione, tra gli altri, al sottoscritto, nelle versioni man mano trasmesse a Consob nel corso dell'istruttoria e nella versione finale inviata a Consob il 26 luglio 2018, la cui approvazione da parte dell'Autorità di vigilanza è prevista nei primi giorni di agosto.

Nel Documento di Offerta, l'Offerente, come anticipato nel richiamato comunicato ex art. 102 TUF, ha tra l'altro dato atto che “*L'acquisizione di Zephyro ha per l'Offerente una significativa valenza strategica, inquadrandosi all'interno del più ampio indirizzo strategico di lungo termine assunto dal Gruppo Edison di consolidamento della propria posizione nell'ambito dei servizi energetici, in particolare forniti alla Pubblica Amministrazione (PA), sia mediante crescita organica interna, sia per linee esterne*”.

L'Offerente ha altresì sottolineato che “*l'obiettivo dell'Offerente è quello di acquisire la totalità delle azioni ordinarie di Zephyro, o comunque di conseguire la revoca dell'ammissione alle negoziazioni sull'AIM delle azioni ordinarie dell'Emittente (il “Delisting”)*”.

2) FINALITÀ DEL PRESENTE PARERE E LIMITAZIONI.

La natura di “offerta pubblica di acquisto” dell’Offerta ai sensi dell’art. 1, comma 1(v), del TUF comporta che alla stessa si applicano anche le ulteriori disposizioni previste in materia sia dal TUF, sia dal Regolamento Emittenti.

Pertanto, il Consiglio è tenuto, ai sensi dell’art. 103 del TUF e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti, a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l’apprezzamento dell’Offerta e la propria valutazione sulla medesima (il “*Comunicato dell’Emittente*”). Inoltre, poiché l’Offerta è promossa dall’azionista di controllo di Zephyro, l’art. 39-bis del Regolamento Emittenti richiede che gli amministratori indipendenti che non siano parti correlate dell’Offerente redigano preventivamente un parere motivato, contenente le valutazioni sull’offerta e sulla congruità del corrispettivo, eventualmente avvalendosi, a spese della Società, del supporto di un esperto indipendente.

Il presente parere (il “*Parere*”) è pertanto reso dal sottoscritto - unico amministratore indipendente presente nel Consiglio - in virtù della menzionata disciplina e viene messo a disposizione del Consiglio per le proprie valutazioni ai fini del rilascio del successivo Comunicato dell’Emittente.

Il Parere, quindi, per quanto intenda contribuire all’assunzione, da parte degli azionisti di Zephyro, di una scelta informata in relazione all’OPA, non sostituisce in alcun modo il Comunicato dell’Emittente né il Documento di Offerta e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come una raccomandazione ad aderire o non aderire all’OPA.

3) ATTIVITÀ DELL’AMMINISTRATORE INDIPENDENTE.

3.1 La riunione del Consiglio di Amministrazione del 2 luglio 2018

Nella riunione del Consiglio del 2 luglio 2018, al sottoscritto è stato dunque richiesto di rendere il presente Parere, per la redazione del quale egli ha deciso di avvalersi dell’ausilio di un esperto indipendente, che, dopo una selezione tra alcuni operatori di elevato *standing*, ha individuato in UBI Banca (“*UBI*” o l’“*Esperto Indipendente*”).

Il Consiglio ha a sua volta ritenuto di avvalersi delle analisi rese da UBI al sottoscritto per la redazione del Comunicato dell’Emittente.

Il sottoscritto, nell’occasione, ha rilevato la necessità che UBI potesse compiere le proprie valutazioni sulla base di un *business plan* della Società. Non disponendo tuttavia la Società, secondo quanto riferito nel corso della riunione del Consiglio, di un *business plan* di medio/lungo termine, il Consiglio, dopo una serie di approfondimenti, precisazioni e chiarimenti resi nel corso della riunione su richiesta



del sottoscritto, ha deliberato di far proprio il *business plan* predisposto da Fenice in occasione della menzionata operazione di acquisizione da Prima Holding s.r.l. della partecipazione di controllo di Zephyro, sulla base degli assunti e degli elementi corroborati e acquisiti nel corso delle riunioni con il *management* della Società e della *due diligence* che ha preceduto l'operazione.

I flussi di cassa in esso contenuti, per quanto noto, sono del resto i medesimi utilizzati per la valutazione di Zephyro posta a base del prezzo corrisposto a Prima Holding s.r.l., corrispondente al Prezzo ora offerto nell'OPA, valutazione che Fenice ha effettuato con il metodo del DCF, senza considerare potenziali sinergie, secondo i criteri di cui si dà atto nel § E.1 del Documento di Offerta (*"Indicazione del corrispettivo unitario e sua determinazione"*).

Tali flussi di cassa si basano su un'elevata previsione di crescita media (CAGR) dei ricavi di Zephyro nel periodo 2017-2021, pari a circa il 34%, in controtendenza rispetto agli ultimi tre esercizi, in cui il CAGR, a parità di perimetro, è stato negativo.

Nel menzionato § E.1 si rileva, inoltre, che il Prezzo offerto *"incorpora un premio pari a circa il 36,8% rispetto al prezzo ufficiale medio ponderato per i volumi scambiati delle azioni ordinarie dell'Emittente negli ultimi 12 mesi precedenti la Data di Riferimento, ultimo Giorno di Mercato Aperto antecedente la sottoscrizione del Contratto Prima Holding. Il premio del Corrispettivo rispetto al prezzo ufficiale per azione ordinaria dell'Emittente rilevato alla Data di Riferimento era pari a circa il 37,3%"*.

3.2 La nomina dell'Esperto Indipendente – la documentazione esaminata

Il 5 luglio 2018 il sottoscritto ha conferito a UBI l'incarico di predisporre e rilasciargli la *Fairness Opinion* sulla congruità da un punto di vista finanziario del Prezzo offerto.

Sono stati quindi messi dalla Società a disposizione di UBI i seguenti documenti:

- Bilancio di Zephyro revisionato, relazione sulla gestione e relazione del collegio sindacale per gli esercizi chiusi al 31.12.2015, al 31.12.2016 e al 31.12.2017;
- Comunicati stampa di Edison e di Zephyro relativi e successivi all'annuncio dell'Offerta Obbligatoria e, in particolare:
 - (i) Comunicato di Edison S.p.A. *"Edison, attraverso la sua controllata Fenice, firma un accordo vincolante per l'acquisto della maggioranza di Zephyro S.p.A. e consolida la sua posizione nei servizi energetici per la Pubblica Amministrazione"*, datato 28 maggio 2018;
 - (ii) Comunicato di Edison S.p.A. *"Edison, attraverso la sua controllata Fenice, acquisisce il controllo di Zephyro e lancia l'OPA obbligatoria a 10,25 Euro per azione"*, datato 2 luglio 2018;

- *Business Plan* della Società che il Consiglio di Amministrazione ha fatto proprio nella seduta del 2 luglio 2018;
- Documento denominato "*Business Plan Overview*" del 16 luglio 2018, contenente le precisazioni e i chiarimenti sul *business plan* già resi verbalmente nel corso della menzionata riunione di Consiglio del 2 luglio 2018.

In data 23 luglio 2018 l'Esperto Indipendente ha rilasciato la *Fairness Opinion*.

In precedenza, UBI aveva fatto avere al sottoscritto le analisi dettagliate che l'hanno determinata a rilasciare il parere di congruità contenuto nella medesima *Fairness Opinion*.

Il sottoscritto, quindi, oltre ad aver esaminato i documenti messi a disposizione di UBI, si è avvalso per il presente Parere di tali analisi dettagliate, oltre che essersi confrontato con UBI su alcuni profili oggetto del suo esame.

3.3 Le valutazioni dell'Esperto Indipendente

La valutazione di UBI è stata svolta in situazione di terzietà, applicando i criteri metodologici generalmente accettati dalla dottrina in materia di valutazioni d'azienda e largamente diffusi nella prassi nazionale ed internazionale. Nello specifico, UBI ha applicato le seguenti metodologie:

- (i) Unlevered Discounted Cash Flow ("UDCF"): metodologia principale sulla base della natura del *business* della Società e della disponibilità del *business plan*;
- (ii) Multipli di Borsa ("Multipli di Borsa"): metodologia utilizzata a soli fini di controllo, tenendo conto della difficoltà nella identificazione e selezione di società quotate comparabili a Zephyro in termini di *business*, di prospettive di crescita e di dimensioni (capitalizzazione di mercato e risultati economici storici e attesi);
- (iii) Multipli di Transazioni Comparabili ("Multipli di Transazioni Comparabili"), metodologia anch'essa utilizzata a soli fini di controllo, tenendo conto della difficoltà nell'identificazione di transazioni aventi ad oggetto società comparabili a Zephyro in termini di *core business*, sia in Italia che in Europa, e delle scarse informazioni pubbliche reperibili sui termini delle transazioni;
Quotazioni di Borsa con Premio OPA ("Quotazioni di Borsa con Premio OPA"), utilizzata come metodologia di controllo in base alle Quotazioni di Borsa con Premi OPA, che consiste nel riconoscere a una società un valore pari a quello attribuibile dal mercato borsistico nel quale le azioni della società sono trattate e un premio determinato secondo i criteri indicati nella *Fairness Opinion*.



La valutazione è stata svolta prendendo come data di riferimento il 31 dicembre 2017, senza considerare dati o informazioni ulteriori rispetto a quelli elencati nel precedente paragrafo 3.2, peraltro non disponibili. Nella *Fairness Opinion* e nel presente Parere si è assunto che successivamente al 31 dicembre 2017 non siano intervenuti accadimenti tali da avere un impatto significativo sulle considerazioni valutative svolte.

Il valore per azione - considerando un capitale cd. *fully diluted*, comprendente cioè anche le azioni "performanti" e tutte quelle che potranno essere emesse a seguito dell'esercizio dei *warrant* - secondo le varie metodologie è stato individuato dall'Esperto Indipendente nelle seguenti forchette:

- (a) UDCF: tra € 9,50 e € 10,82 (media ponderata: 10,13);
- (b) Multipli di Borsa: tra € 7,18 e € 12,46 (media: 9,82)
- (c) Multipli di Transazioni Comparabili: tra € 8,48 e € 11,53 (media: 10,00)
- (d) Quotazioni di Borsa con Premio OPA: tra € 8,66 e € 9,14 (media: 8,90)

L'Esperto Indipendente ha quindi formulato le seguenti conclusioni: "*Tenuto conto dei risultati delle analisi condotte, dei limiti del lavoro svolto e delle finalità dell'Incarico, UBI ritiene che, alla data della presente il Prezzo pari a € 10,25 (dieci virgola venticinque) per azione sia congruo dal punto di vista finanziario*".

4) LA VALUTAZIONE DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE

Il sottoscritto ha condiviso il metodo, le assunzioni e le considerazioni conclusive contenuti nella *Fairness Opinion*, ritenendo, in particolare, che l'impostazione metodologica ivi contenuta sia coerente con la prassi professionale e di mercato, nonché idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

Alla luce di quanto sopra, egli valuta positivamente l'Offerta di Fenice e, in particolare, ritiene che, sulla base dei metodi e delle assunzioni illustrate dall'Esperto Indipendente, il Prezzo offerto pari ad Euro 10,25 per azione sia congruo dal punto di vista finanziario.

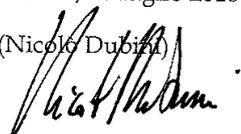
Egli sottolinea altresì che il Corrispettivo, conformemente alle disposizioni normative applicabili, corrisponde, per quanto a sua conoscenza, "*al prezzo più elevato pagato dall'offerente e da persone che agiscono di concerto con il medesimo, nei dodici mesi anteriori alla comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, per acquisti di titoli della medesima categoria*" secondo quanto previsto dall'art. 106, comma 2, del nTUF.

Resta fermo, in ogni caso, che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata autonomamente da ogni singolo azionista, tenuto conto delle informazioni a sua disposizione, dell'andamento del titolo, delle dichiarazioni

dell'Offerente e del contenuto del Documento di Offerta.

Milano, 30 luglio 2018

(Nicola Dubini)



STRETTAMENTE RISERVATA E CONFIDENZIALE

Spettabile
Zephyro S.p.A.
Via Giovanni da Udine, 15
20156 Milano

Alla cortese attenzione dell'Amministratore Indipendente

Milano, 23 luglio 2018

Oggetto: Fairness Opinion sulla congruità finanziaria del prezzo dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa da Fenice S.p.A. sulla totalità delle azioni di Zephyro S.p.A.

Egredi Signori,

facciamo riferimento alla lettera di incarico datata 5 luglio 2018 (“**Incarico**”) ai sensi del quale Zephyro S.p.A. (“**Zephyro**” e la “**Società**”), controllata indirettamente da Edison S.p.A. (“**Edison**”) tramite Fenice S.p.A. (“**Fenice**”), ha conferito a UBI Banca S.p.A. (“**UBI**”) un incarico di consulenza per la predisposizione e il rilascio di una *Fairness Opinion* (“**Fairness Opinion**”) sulla congruità da un punto di vista finanziario del prezzo dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa da Fenice sulla totalità delle azioni di Zephyro (“**Offerta Obbligatoria**”, “**OPA**”), a supporto della determinazione di competenza dell'Amministratore Indipendente di Zephyro (“**Amministratore Indipendente**”) e, indirettamente del Consiglio di Amministrazione di Zephyro (“**Consiglio di Amministrazione**”), al fine del suo utilizzo nel parere di cui all'art. 39-bis del Regolamento Emittenti e, eventualmente, nel Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Testo Unico.

1. Descrizione dell'Operazione

In data 28 maggio 2018, Fenice, controllata al 100% da Edison, ha sottoscritto con Prima Holding S.r.l. (“**Prima Holding**”) un accordo vincolante per l'acquisto da parte di Fenice della partecipazione di maggioranza della Società, costituita da:

- n. 7.007.299 azioni ordinarie, e
- n. 91.672 azioni performanti, che potranno essere acquistate successivamente alla conversione in azioni ordinarie al medesimo prezzo delle azioni ordinarie

In data 2 luglio 2018, Fenice, in esecuzione del contratto sopramenzionato, ha acquistato la partecipazione di maggioranza di Prima Holding, costituita da n. 7.007.299 azioni ordinarie, rappresentanti complessivamente il 71,32% del capitale con diritto di voto rappresentato da azioni ordinarie e il 70,66% del capitale con diritto di voto complessivo di Zephyro (congiuntamente all'OPA, l'“Operazione”). Il prezzo corrisposto è stato di €10,25 per azione, corrispondente ad un esborso totale di €71.824.815.

Sempre in data 2 luglio 2018, Fenice, in qualità di offerente, ha promosso, in conformità a quanto previsto dall'art. 9 dello statuto di Zephyro, l'Offerta Obbligatoria ai sensi degli artt. 102 e 106 comma 1 del TUF, essendosi verificato, con l'acquisizione della partecipazione di cui sopra, il relativo presupposto giuridico.

Il prezzo dell'Offerta Pubblica è stato fissato in €10,25 per azione (“Prezzo”).

L'Offerta Obbligatoria avrà ad oggetto tutte le azioni ordinarie di Zephyro, non possedute da Fenice, ivi incluse quelle rivenienti dall'eventuale esercizio dei *warrant* di Zephyro entro il periodo di adesione all'Offerta Obbligatoria. Il Prezzo dell'OPA è stato fissato in €10,25 per azione, corrispondente al prezzo per azione pagato da Fenice a Prima Holding per l'acquisto della partecipazione di controllo in Zephyro.

2. Documentazione utilizzata e limiti delle analisi effettuate

UBI, ai fini delle proprie analisi valutative, si è basata su informazioni, documenti e dati forniti da Zephyro (“**Informazioni Ricevute**”) nonché su altre informazioni, documenti e dati economico-finanziari di pubblico dominio o reperiti da primari *data provider* specializzati fino alla data odierna (congiuntamente alle Informazioni Ricevute, i “**Dati**”).

In particolare i Dati includono:

- Bilancio di Zephyro S.p.A. revisionato, relazione sulla gestione e relazione del collegio sindacale per gli esercizi chiusi al 31.12.2015, al 31.12.2016 e al 31.12.2017;
- Comunicati stampa di Edison e di Zephyro relativi e successivi all'annuncio dell'Offerta Obbligatoria e, in particolare:

- Comunicato di Edison S.p.A. “Edison, attraverso la sua controllata Fenice, firma un accordo vincolante per l’acquisto della maggioranza di Zephyro S.p.A. e consolida la sua posizione nei servizi energetici per la Pubblica Amministrazione”, datato 28 maggio 2018;
- Comunicato di Edison S.p.A. “Edison, attraverso la sua controllata Fenice, acquisisce il controllo di Zephyro e lancia l’OPA obbligatoria a 10,25 Euro per azione”, datato 2 luglio 2018;
- Business Plan della Società che il Consiglio di Amministrazione ha fatto proprio nella seduta del 2 luglio 2018 (“**Business Plan**”);
- Documento denominato “Business Plan Overview” datato luglio 2018, ricevuto dalla Società.

UBI ha fatto affidamento sulla veridicità, completezza e accuratezza dei Dati senza effettuare alcuna autonoma verifica, integrazione, accertamento e/o analisi indipendente. In particolare, UBI ha fatto affidamento sulla ragionevolezza delle assunzioni sottostanti le proiezioni economico-finanziarie del Business Plan e non si assume, pertanto, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza e accuratezza dei Dati utilizzati per le proprie analisi.

Rimangono espressamente esclusi qualsiasi onere o responsabilità, in capo a UBI, in relazione alla verifica indipendente dei Dati, sia riguardo a quelli pubblicamente disponibili sia riguardo alle informazioni fornite da Zephyro, nonché relativamente all’aggiornamento o integrazione dei Dati rispetto a quelli forniti da Zephyro.

I Dati costituiscono il solo ed esclusivo set informativo utilizzato da UBI ai fini della redazione della Fairness Opinion e nessuna altra informazione, documento o dato di alcun tipo è stato messo a disposizione di UBI o UBI ha autonomamente consultato oltre ai Dati. Sulla base di quanto rappresentato da Zephyro, UBI ha assunto che non vi siano elementi informativi o fatti non portati a sua conoscenza che possano rendere incompleto o fuorviante il suddetto set informativo di base e non ha pertanto svolto al riguardo alcuna autonoma verifica circa la completezza ed esaustività dei Dati.

UBI non ha compiuto alcuna verifica indipendente circa le tematiche di natura legale, fiscale, regolamentare e contabile relative a Zephyro né tanto meno ha condotto tale verifica in relazione all’Operazione.

La Fairness Opinion è necessariamente riferita, stante i criteri di valutazione utilizzati, alle attuali condizioni economiche e di mercato alla data del rilascio della Fairness Opinion. A tal proposito, si rammenta che sviluppi successivi tanto nelle condizioni di mercato che in tutte le altre informazioni utilizzate potrebbero avere un effetto anche significativo sulle conclusioni della Fairness Opinion. UBI peraltro non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere la Fairness Opinion o riconfermare le proprie conclusioni nel caso di variazione delle informazioni e delle condizioni di mercato suddette.

L'esercizio valutativo è stato basato sulle proiezioni contenute del Business Plan e non potrà essere interpretato come una promessa o un'indicazione della *performance* futura di Zephyro. UBI non ha compiuto alcuna verifica indipendente circa le assunzioni industriali sottostanti al Business Plan. Gli eventuali terzi che dovessero confidare su tali dati previsionali dovranno procedere autonomamente alle verifiche e indagini ritenute da essi più opportune.

3. Considerazioni valutative e metodologie di valutazione adottate

Al fine del rilascio della Fairness Opinion, l'Incarico è consistito nella stima del valore del capitale economico di Zephyro al 31 dicembre 2017 ("**Data di Riferimento**") sulla base della situazione economico-patrimoniale di Zephyro a tale data.

L'esercizio valutativo è stato svolto applicando i criteri metodologici generalmente accettati dalla dottrina in materia di valutazioni d'azienda e largamente diffusi nella prassi nazionale ed internazionale. Nello specifico, UBI ha applicato le seguenti metodologie:

- i. **Unlevered Discounted Cash Flow ("UDCF")**: metodologia principale sulla base della natura del *business* della Società e della disponibilità del Business Plan,
- ii. **Multipli di Borsa ("Multipli di Borsa")**: metodologia di controllo in considerazione della difficoltà nella identificazione e selezione di società quotate comparabili a Zephyro in termini di *business*, di prospettive di crescita e di dimensioni (capitalizzazione di mercato e risultati economici storici e attesi);
- iii. **Multipli di Transazioni Comparabili ("Multipli di Transazioni Comparabili")**: metodologia di controllo in considerazione della difficoltà nell'identificazione di transazioni aventi ad oggetto società perfettamente comparabili a Zephyro in termini di *core business*, sia in Italia che in Europa, e delle scarse informazioni pubbliche reperibili sui termini delle transazioni;

- iv. **Quotazioni di Borsa con Premio OPA** (“Quotazioni di Borsa con Premio OPA”): la metodologia di controllo delle Quotazioni di Borsa con Premi OPA, che consiste nel riconoscere a una società un valore pari a quello attribuibile dal mercato borsistico nel quale le azioni della società sono trattate e un premio. Considerando la natura dell’Operazione, sono stati analizzati i premi medi, rilevati dall’annuncio dell’offerta per OPA volontarie e obbligatorie aventi ad oggetto azioni quotate sul MTA e sull’AIM di Borsa Italiana negli ultimi 5 anni per gli intervalli temporali di 3 e 6 mesi. Si ritiene che, data la quotazione sull’AIM e la rigidità del titolo della Società osservata negli ultimi anni a partire dalla quotazione, tale metodologia sia scarsamente significativa.

Ai fini dell’attività di valutazione è stato utilizzato il numero delle azioni del capitale sociale di *Zephyro fully diluted*¹, considerando la conversione delle azioni performanti di Prima Holding in azioni ordinarie e l’integrale esercizio dei *warrant*.

L’esercizio valutativo è stato svolto sulla base del Business Plan in ottica *stand alone* della Società.

Analisi di sensitività sono state condotte su alcuni parametri fondamentali impiegati, al fine di ottenere indicazioni circa la volatilità dei risultati al variare degli stessi.

UBI ha assunto che tra la Data di Riferimento e la data del rilascio della presente Fairness Opinion non siano intercorsi accadimenti tali da avere un impatto significativo sulle considerazioni valutative alla Data di Riferimento.

4. Sintesi dei risultati

La tabella che segue sintetizza i valori per azione di Zephyro S.p.A. – tenendo in considerazione il numero di azioni *fully diluted* - derivanti dall’applicazione delle metodologie valutative utilizzate:

Riferimenti valutativi	Prezzo p.a. (€)
<i>Unlevered Discounted Cash Flow</i>	9,50 - 10,82
Multipli di Borsa	7,18 - 12,46
Multipli di Transazioni Comparabili	8,48 - 11,53
Quotazioni di Borsa con Premio OPA	8,66 - 9,14

¹ Il calcolo del rapporto di esercizio dei *warrant* ipotizza l’uguaglianza tra il prezzo medio mensile e il Prezzo

5. Conclusioni

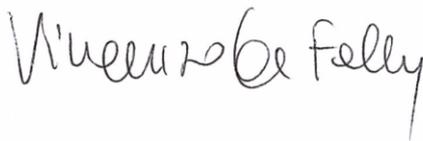
Tenuto conto dei risultati delle analisi condotte, dei limiti del lavoro svolto e delle finalità dell'incarico, UBI ritiene che, alla data della presente il Prezzo pari a €10,25 (dieci virgola venticinque) per azione sia congruo dal punto di vista finanziario.

In fede,

UBI Banca S.p.A.

Vincenzo De Falco

Head of Investment Banking



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

Il Documento d'Offerta è a disposizione del pubblico per la consultazione presso:

- la sede sociale dell'Offerente in Rivoli, Via Acqui n. 86;
- la sede dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni in Milano, Via Filodrammatici n. 10;
- gli Intermediari Incaricati;
- i siti Internet www.edison.it, www.georgeson.com/it e www.zephyro.com.

N.1 Documenti relativi all'Offerente e a Edison

- Bilancio dell'Offerente relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2017.
- Relazione finanziaria annuale 2017, comprendente il bilancio consolidato 2017 e il bilancio separato 2017 di Edison.

Detti documenti sono disponibili sul sito Internet www.edison.it.

N.2 Documenti relativi all'Emittente

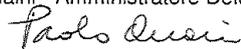
Bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2017, disponibile sui siti Internet www.edison.it e www.zephyro.com.

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

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

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

Fenice - Qualità per l'Ambiente S.p.A.
Paolo Quaini - Amministratore Delegato



SCHEDA DI ADESIONE

SCHEDA DI ADESIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO TOTALITARIA

ai sensi degli articoli 102 e seguenti, del D.Lgs 24 febbraio 1998, n. 58 (come successivamente modificato ed integrato), obbligatoria ai sensi dell'art. 9 dello statuto dell'Emittente promossa da Fenice S.p.A. - Gruppo Edison (l'"Offerente") su massime n. 3.755.007 azioni ordinarie ZEPHYRO S.p.A. (l'"Emittente" e l'"Offerta").

Spett. Intermediario Incaricato _____
Il/la sottoscritto/a (nome, cognome o denominazione sociale) _____ codice fiscale/partita IVA _____
nato/a _____ il _____ cittadinanza/nazionalità _____
residente/con sede legale in _____ Prov. _____ Via _____ n. _____
C.A.P. _____, titolare di n. _____ azioni ordinarie Zephyro S.p.A. (le "Azioni"), godimento regolare e liberamente trasferibili, di cui garantisce la legittima, piena ed esclusiva proprietà e disponibilità, nonché l'assenza di oneri e vincoli di ogni genere e natura, reali o personali.

PREMESSO che i termini in lettera maiuscola non altrimenti definiti nella presente scheda di adesione (la "**Scheda di Adesione**") hanno lo stesso significato loro attribuito nel documento relativo all'Offerta (il "**Documento di Offerta**")

DICHIARA di aver preso conoscenza di tutte le condizioni, termini e modalità della presente Offerta, come da Documento di Offerta predisposto ai fini della stessa e messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale dell'Offerente (Via Acqui, 86, Rivoli) e sul sito Internet www.edison.it; presso la sede dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, degli Intermediari Incaricati come indicati nel Documento di Offerta e del Global Information Agent www.georgesom.com/it.

ADERISCE alla presente Offerta per n. _____ Azioni che:
 risultano già depositate presso di Voi nel deposito titoli n. _____ intestato a _____;
 verranno immesse nel citato deposito a seguito della liquidazione di borsa;
 vengono depositate presso di Voi, contestualmente alla sottoscrizione della presente Scheda di Adesione;
 verranno trasferite/depositate presso di Voi, in tempo utile, per incarico espressamente accettato in calce alla presente, dall'Intermediario Depositario delle Azioni stesse.

AUTORIZZA CONSENTE l'immissione delle Azioni sopra indicate in un deposito transitorio presso di Voi vincolato ai fini dell'Offerta. sin d'ora il trasferimento delle Azioni immesse nel suddetto deposito transitorio, conferendoVi mandato irrevocabile a eseguire o far eseguire, in nome e per conto del/della sottoscritto/a, tutte le formalità necessarie per il trasferimento delle Azioni all'Offerente, il tutto contro regolamento del Corrispettivo alla Data di Pagamento ovvero alla data di pagamento ad esito della Riapertura dei Termini secondo quanto meglio precisato nel Documento di Offerta.

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

PRENDE ATTO

- che la propria adesione all'Offerta è irrevocabile, salva la possibilità di aderire ad offerte concorrenti, ai sensi delle disposizioni normative e regolamentari vigenti;
- che il corrispettivo per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta sarà pari ad Euro 10,25, ("**Corrispettivo**");
- che nel Documento di Offerta è previsto che il pagamento del Corrispettivo verrà effettuato in contanti il 2018 ovvero il (...) Giorno di Bora Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, nel caso in cui tale periodo sia prorogato ovvero alla data di pagamento ad esito della Riapertura dei Termini come meglio specificato nel Documento di Offerta. Tale pagamento è subordinato all'esecuzione delle formalità necessarie per trasferire le Azioni all'Offerente;
- che il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà interamente a carico degli Aderenti all'Offerta e nessun interesse sarà corrisposto sul Corrispettivo per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta con riferimento al tempo intercorrente tra la Data di adesione all'Offerta e la Data di Pagamento del Corrispettivo;
- che resta ad esclusivo carico degli aderenti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la presente Scheda di Adesione e non depositino le Azioni presso gli Intermediari Incaricati entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione e che l'Intermediario Incaricato o gli Intermediari Depositari non provvedano a trasferire il Corrispettivo agli aventi diritto, o ne ritardino il trasferimento.

AUTORIZZA codesto Intermediario Depositario a regolare/far regolare mediante:
 accredito sul c/c n. _____ IBAN _____ presso _____ intestato a _____
 assegno circolare non trasferibile _____ intestato a _____
l'importo di Euro _____
_____ rappresentante il Corrispettivo complessivo spettante per le Azioni conferite.

DICHIARA

- a) di essere al corrente che l'Offerta è rivolta, a parità di condizioni a tutti i detentori delle Azioni ed è promossa esclusivamente in Italia in conformità al diritto italiano (per ulteriori informazioni si veda la Sezione A, del Documento di Offerta);
- b) di essere al corrente che l'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone ed Australia, nonché in qualsiasi altro Paese in cui l'Offerta (con esclusione dell'Italia) non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente (tutti i predetti paesi, inclusi gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, collettivamente, gli "Altri Paesi");
- c) di non aver ricevuto e/o inviato - direttamente o indirettamente, tramite i servizi postali e/o qualsiasi altro mezzo o strumento (ivi incluso, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet, e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) di commercio nazionale o internazionale, oppure i servizi di ogni mercato regolamentato degli Altri Paesi - copie o originali di questa Scheda di Adesione, del Documento di Offerta e/o di qualsiasi documento afferente l'Offerta dagli o negli Altri Paesi in cui l'Offerta non è consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità; e
- d) di trovarsi al di fuori degli Altri Paesi, dove l'Offerta non è consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità, quando questa Scheda di Adesione è consegnata o firmata.

Ai sensi delle applicabili disposizioni in materia di tutela dei dati personali, si rende noto che i dati personali forniti all'atto della sottoscrizione della presente Scheda saranno oggetto di trattamento, anche mediante utilizzo di procedure informatiche e telematiche, per finalità direttamente connesse e/o strumentali all'Offerta (raccolta delle adesioni, verifica della regolarità delle stesse e assegnazione). Relativamente al suddetto trattamento, l'interessato potrà esercitare tutti i diritti di cui alle vigenti disposizioni normative. I dati personali saranno trattati, in qualità di separati ed autonomi titolari, ciascuno per le finalità connesse e strumentali al proprio ruolo nell'operazione, dagli Intermediari Incaricati, dagli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, dall'Offerente, dagli Intermediari Depositari e da società o collaboratori da questi individuati che svolgono attività funzionali o di supporto in quanto necessario all'operazione, alle quali i dati personali potranno essere comunicati. Detti soggetti agiranno quali Responsabili del trattamento e la cui precisa identità, come quella dei Titolari coinvolti nel trattamento potrà essere conosciuta rivolgendosi direttamente agli Intermediari Incaricati, all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, all'Offerente e agli Intermediari Depositari (ai quali pure potrà essere richiesto di conoscere l'identità degli eventuali rispettivi loro responsabili del trattamento).

_____, li _____

L'Aderente (o suo rappresentante)

Timbro e firma dell'Intermediario Incaricato

L'INTERMEDIARIO DEPOSITARIO presso il quale è stata depositata la presente Scheda di Adesione dichiara all'atto della presentazione da parte dell'Aderente e sotto la propria responsabilità:

- a) di essere depositario delle sopraindicate Azioni oggetto della presente Scheda di Adesione;
- b) di provvedere alle formalità necessarie al trasferimento delle Azioni oggetto della presente Scheda di Adesione presso codesto Intermediario Incaricato esclusivamente per il tramite di Monte Titoli S.p.A., entro e non oltre il termine ultimo per l'adesione all'Offerta.

_____, li _____

Timbro e firma dell'Intermediario Depositario