

Edison S.p.A.



DOCUMENTO INFORMATIVO

relativo a operazione di maggiore rilevanza con parti correlate

redatto ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato, nonché dell'art. 18.1 della "*Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate*" adottata dal Consiglio di Amministrazione di Edison.

Consolidamento e rafforzamento del Gruppo Edison nel settore della generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili

Il presente Documento Informativo è stato messo a disposizione del pubblico in data 4 luglio 2019 presso la sede di Edison S.p.A. (Foro Buonaparte, 31 – Milano), sul sito *internet* di Edison S.p.A. (www.edison.it) nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket Storage" (www.emarketstorage.com).

INDICE

DEFINIZIONI	3
PREMESSA	6
1. AVVERTENZE	8
1.1 RISCHI CONNESSI AI POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE DERIVANTI DALLE OPERAZIONI.....	8
2 INFORMAZIONI RELATIVE AL PROGETTO ENERGIE RINNOVABILI	10
2.1 DESCRIZIONE DELLE CARATTERISTICHE, MODALITÀ, TERMINI E CONDIZIONI DEL PROGETTO ENERGIE RINNOVABILI.....	10
2.2 INDICAZIONE DELLE PARTI CORRELATE CON CUI LE OPERAZIONI SONO STATE POSTE IN ESSERE, DEL RELATIVO GRADO DI CORRELAZIONE, DELLA NATURA E DELLA PORTATA DEGLI INTERESSI DI TALI PARTI.....	13
2.3 INDICAZIONE DELLE MOTIVAZIONI ECONOMICHE E DELLA CONVENIENZA PER EDISON	14
2.4 MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO E VALUTAZIONI SULLA SUA CONGRUITÀ RISPETTO AI VALORI DI MERCATO DI OPERAZIONI SIMILARI	15
2.5 ILLUSTRAZIONE DEGLI EFFETTI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI.....	20
2.6 EVENTUALI VARIAZIONI SULL'AMMONTARE DEI COMPENSI DEI COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DI EDISON E/O DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE PER EFFETTO DEL PROGETTO ENERGIE RINNOVABILI.....	23
2.7 EVENTUALI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO, DIRETTORI GENERALI E DIRIGENTI DELLA SOCIETÀ COINVOLTI NEL PROGETTO ENERGIE RINNOVABILI.....	23
2.8 TRATTATIVE, ISTRUTTORIA E APPROVAZIONE DEL PROGETTO ENERGIE RINNOVABILI E AMMINISTRATORI COINVOLTI.....	24
2.9 SE LA RILEVANZA DELL'OPERAZIONE DERIVA DAL CUMULO, AI SENSI DELL'ART. 5, COMMA 2, DI PIÙ OPERAZIONI COMPIUTE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO CON UNA STESSA PARTE CORRELATA, O CON SOGGETTI CORRELATI SIA A QUEST'ULTIMA SIA ALLA SOCIETÀ LE INFORMAZIONI INDICATE NEI PRECEDENTI PUNTI DEVONO ESSERE FORNITE CON RIFERIMENTO A TUTTE LE PREDETTE OPERAZIONI	26
ALLEGATI	27
A. PARERE DEL COMITATO INDIPENDENTI;	27
B. FAIRNESS OPINION DI EQUITA;.....	27
C. PARERE STUDIO LEGALE GIANNI, ORIGONI, GRIPPO, CAPPELLI & PARTNERS.....	27

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del presente Documento Informativo. 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.

“Acquisizione”	indica il trasferimento da EDFR Francia a Edison della Partecipazione.
“Comitato Indipendenti”	indica il comitato composto da amministratori indipendenti di Edison, organo deputato ai sensi della Procedura Parti Correlate a rilasciare il proprio parere motivato sull'interesse della Società al compimento di operazioni con parti correlate, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.
“Consob”	indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
“Contratto di Compravendita”	indica il contratto di compravendita relativo all'Acquisizione concluso in data 28 giugno 2019 da Edison e EDFR Francia.
“Documento Informativo”	indica il presente documento informativo.
“E2i”	indica E2i Energie Speciali S.r.l. con sede legale in Milano, Via Dante n. 15, capitale sociale Euro 4.200.000, interamente sottoscritto e versato, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 01890981200.
“EDF”	indica Électricité de France S.A., con sede legale in 22-30, avenue de Wagram, Parigi, Francia, capitale sociale Euro 1.505.133.838, <i>Registre du Commerce et des Sociétés</i> di Parigi n. 552081317, società con azioni quotate sul mercato regolamentato Euronext.
“EDF EN Italia”	indica EDF EN Italia S.p.A., con sede legale in Roma, Via Sardegna n. 40, capitale sociale Euro 14.000.000,00, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 07224181003.
“EDFR Francia”	indica EDF Renouvelables SA, con sede legale in 100 Esplanade du General de Gaulle, Coeur Défense - Tour B92932, Parigi, La Défense, Francia, capitale sociale 226.755.000,00 (interamente detenuto da EDF), <i>Registre du Commerce et des Sociétés</i> di Nanterre

	n. 379677636.
“Edison” o la “Società”	indica Edison S.p.A., con sede legale in Milano, Foro Buonaparte n. 31, capitale sociale Euro 5.377.000.671,00, interamente sottoscritto e versato, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi n. 06722600019, società le cui azioni di risparmio sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e il cui capitale sociale ordinario è detenuto al 99,476% da Transalpina di Energia S.p.A., a sua volta controllata indirettamente al 100% da EDF.
“EPER”	indica Edison Partecipazioni Energie Rinnovabili S.r.l., con sede legale in Milano, Foro Buonaparte 31, capitale sociale Euro 20.000.000,00, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi n. 05861710829, soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Edison.
“Equita”	indica Equita S.I.M. S.p.A., con sede legale in Milano, Via Turati n. 9.
“Fairness Opinion”	indica la <i>fairness opinion</i> rilasciata in data 13 giugno 2019 da Equita.
“Finanziamento”	indica il contratto di finanziamento che, prima del perfezionamento dell’Acquisizione, ha sostituito il rapporto di <i>cash management</i> tra EDF EN Italia e EDFR Francia e che pertanto alla data del Documento Informativo disciplina il debito di EDF EN Italia nei confronti EDFR Francia.
“Fusione”	indica la fusione per incorporazione di EDF EN Italia in EPER.
“FV Holding”	indica la società dedicata al conferimento del ramo fotovoltaico che sarà, all’atto del conferimento, interamente posseduta da NewEper.
“NewEper”	indica la società risultante dalla Fusione.
“Parere del Comitato Indipendenti”	indica il parere motivato favorevole rilasciato dal Comitato Indipendenti in data 14 giugno 2019 sull’interesse di Edison al compimento del Progetto Energie Rinnovabili e, in particolare, dell’Acquisizione, dell’Aumento NewEper e dell’Aumento FV Holding, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni dell’Acquisizione, dell’Aumento NewEper e dell’Aumento FV

	<p>Holding.</p>
“Partecipazione”	<p>indica l'intero capitale sociale (n. 14.000.000 azioni del valore nominale di 1 Euro ciascuna) di EDF EN Italia oggetto dell'Acquisizione.</p>
“Parti”	<p>indica EDFR Francia ed Edison quali parti del Contratto di Compravendita.</p>
“Procedura Parti Correlate”	<p>indica la <i>“Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate”</i> adottata dal Consiglio di Amministrazione di Edison in data 3 dicembre 2010, come successivamente modificata .</p>
“Progetto Energie Rinnovabili”	<p>indica l'Acquisizione e, più in generale, l'articolata operazione industriale avente la finalità di consentire a Edison di consolidare la propria posizione nel settore della generazione di energia elettrica da fonti eoliche e di sviluppare la propria presenza nel settore della produzione fotovoltaica.</p>
“PwC”	<p>indica PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., con sede in Milano, via Monte Rosa n. 91.</p>
“Regolamento Parti Correlate”	<p>indica il Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato.</p>
“Regolamento Emittenti”	<p>indica il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.</p>
“SOGEN”	<p>indica Société Générale S.A., con sede legale in 29 Boulevard Haussmann, Parigi, Francia.</p>
“TUF”	<p>indica il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.</p>

PREMESSA

Il presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”) è stato redatto e viene pubblicato ai sensi e per gli effetti di cui all’articolo 5 del “Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate” adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il “**Regolamento Parti Correlate**”), nonché della “*Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate*” adottata dal Consiglio di Amministrazione di Edison (la “**Procedura Parti Correlate**”).

Il Documento Informativo è stato predisposto con riferimento ad una articolata operazione industriale avente la finalità di consentire a Edison di consolidare la propria posizione nel settore della generazione di energia elettrica da fonti eoliche e di sviluppare la propria presenza nel settore della produzione fotovoltaica (“**Progetto Energie Rinnovabili**”).

In particolare, il Progetto Energie Rinnovabili prevede, inizialmente, l’acquisto (l’“**Acquisizione**”) da EDF Renouvelables SA (“**EDFR Francia**” e, unitamente a Edison, le “**Parti**”) da parte di Edison dell’intero capitale sociale (suddiviso in n. 14.000.000 azioni del valore nominale di 1 Euro ciascuna) di EDF EN Italia S.p.A. (“**EDF EN Italia**” e la “**Partecipazione**”). EDF EN Italia è titolare delle partecipazioni nelle SPV Eoliche e nelle SPV Solari (come *infra* definite) nonché del 16,7% del capitale sociale di EPER (come *infra* definita), a sua volta titolare – tra l’altro – di una partecipazione pari al 30% del capitale sociale di E2i Energie Speciali S.r.l. (“**E2i**”).

A valle dell’Acquisizione, il Progetto Energie Rinnovabili prevede la realizzazione delle seguenti ulteriori operazioni:

- (i) fusione per incorporazione (la “**Fusione**”) di EDF EN Italia in Edison Partecipazioni Energie Rinnovabili S.r.l. (“**EPER**”), società controllata all’83,3% da Edison, soggetta ad attività di direzione e coordinamento di questa e partecipata per la restante quota da EDF EN Italia, come sopra indicato; la società risultante dalla Fusione (“**NewEper**”), per effetto della stessa, subentrerà nella posizione di EDF EN Italia nell’ambito del Finanziamento (come *infra* definito);
- (ii) successivamente alla Fusione, aumento di capitale a pagamento di NewEper con esclusione del diritto di opzione riservato a EDFR Francia (l’“**Aumento NewEper**”), all’esito del quale Edison e EDFR Francia saranno titolari, rispettivamente, di una partecipazione pari all’83,3% e al 16,7% del capitale di NewEper. Si prevede che le disponibilità finanziarie rivenienti dall’Aumento NewEper siano utilizzate dalla medesima NewEper per rimborsare parte del Finanziamento (come *infra* definito) *outstanding* alla data dell’Aumento NewEper;
- (iii) conferimento in natura da parte di NewEper in una società a ciò dedicata (“**FV Holding**”), interamente partecipata da NewEper, del ramo di azienda fotovoltaico, composto dalle SPV Solari (come *infra* definite), nonché dalle correlate passività finanziarie e, in particolare, dal Finanziamento (come *infra* definito) per la parte afferente a detto ramo di azienda;
- (iv) aumento di capitale a pagamento di FV Holding con esclusione del diritto di opzione riservato a EDFR Francia (l’“**Aumento FV Holding**”), all’esito del quale NewEper e EDFR Francia saranno titolari, rispettivamente, di una partecipazione pari a circa il 61,2% e il 38,8% del capitale di FV Holding. Si prevede che le disponibilità finanziarie rivenienti dall’Aumento FV Holding siano utilizzate dalla medesima FV Holding per rimborsare l’importo del Finanziamento (come *infra* definito) *outstanding* alla data dell’Aumento FV Holding afferente al ramo fotovoltaico.

Si rinvia al successivo paragrafo 2.1 per ulteriori informazioni in merito alle operazioni che costituiscono il Progetto Energie Rinnovabili.

I termini e le condizioni essenziali del Progetto Energie Rinnovabili e, in particolare, l’Acquisizione, sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione di Edison in data 19 giugno 2019 previo rilascio, in data 14 giugno 2019, da parte del Comitato Indipendenti, del parere motivato favorevole di propria competenza (il “**Parere del Comitato Indipendenti**”).

Il Progetto Energie Rinnovabili prevede il compimento da parte di Edison (anche per il tramite di società controllate ai sensi della Procedura Parti Correlate) di operazioni con parti correlate, tenuto

conto che: (a) EDFR Francia è una società interamente controllata da EDF e, pertanto, è sottoposta al comune controllo di EDF con Edison (indirettamente controllata da EDF con una partecipazione pari al 99,476% del capitale sociale ordinario); (b) EDF EN Italia, società interamente controllata da EDFR Francia, successivamente all'Acquisizione sarà interamente controllata da Edison; (c) NewEper, successivamente alla Fusione, sarà interamente partecipata da Edison, e, successivamente all'Aumento NewEper, controllata da Edison all'83,3%; (d) FV Holding, alla data del conferimento del ramo di azienda fotovoltaico, sarà interamente partecipata da NewEper e, successivamente all'Aumento FV Holding, sarà controllata da Edison, per il tramite di NewEper, al 61,2%.

Si segnala, inoltre, che Jean-Bernard Lévy, Xavier Girre e Nicole Verdier-Naves, oltre a essere componenti del Consiglio di Amministrazione di Edison, sono componenti del Consiglio di Amministrazione di EDFR Francia, e che Giovanni Brianza e Massimo Quaglini, oltre a essere Dirigenti con responsabilità strategiche di Edison, sono anche componenti del Consiglio di Amministrazione di EPER.

Come meglio precisato al successivo paragrafo 2.2 del presente Documento Informativo:

- l'Acquisizione costituisce una operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate ai sensi di quanto previsto dal Regolamento Parti Correlate e dalla Procedura Parti Correlate, in quanto supera gli indici di rilevanza di cui all'Allegato 3 del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate;
- l'Aumento NewEper e l'Aumento FV Holding sono qualificabili quali operazioni di "minore rilevanza" tra parti correlate ai sensi di quanto previsto dal Regolamento Parti Correlate e dalla Procedura Parti Correlate;
- le altre operazioni che costituiscono il Progetto Energie Rinnovabili non sono soggette all'applicazione dei presidi di cui al Regolamento Parti Correlate e alla Procedura Parti Correlate, fatta eccezione, se del caso, ai controlli previsti da quest'ultima per le operazioni ordinarie e/o infragruppo.

Fermo quanto sopra, tenuto conto della loro reciproca complementarità economica e strategica rispetto al Progetto Energie Rinnovabili, il presente Documento Informativo fa riferimento altresì ai termini essenziali delle operazioni di Aumento NewEper e Aumento FV Holding, nonché, per quanto di rilievo, alle ulteriori operazioni ancillari.

Il presente Documento Informativo, redatto ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento Parti Correlate, è stato messo a disposizione del pubblico in data 4 luglio 2019 presso la sede di Edison (Foro Buonaparte, 31 – Milano), sul sito *internet* della stessa (www.edison.it) nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket Storage" (www.emarketstorage.com).

1. AVVERTENZE

1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalle operazioni

Il Progetto Energie Rinnovabili prevede il compimento da parte di Edison (anche per il tramite di società controllate ai sensi della Procedura Parti Correlate) di operazioni con parti correlate, tenuto conto che: (a) EDFR Francia è una società interamente controllata da EDF e, pertanto, è sottoposta al comune controllo di EDF con Edison (indirettamente controllata da EDF con una partecipazione pari al 99,476% del capitale sociale ordinario); (b) EDF EN Italia, società interamente controllata da EDFR Francia, successivamente all'Acquisizione sarà interamente controllata da Edison; (c) NewEper, successivamente alla Fusione, sarà interamente partecipata da Edison, e, successivamente all'Aumento NewEper, controllata da Edison all'83,3%; (d) FV Holding, alla data del conferimento del ramo di azienda fotovoltaico, sarà interamente partecipata da NewEper e, successivamente all'Aumento FV Holding, sarà controllata da Edison, per il tramite di NewEper, al 61,2%.

Si segnala, inoltre, che Jean-Bernard Lévy, Xavier Girre e Nicole Verdier-Naves, oltre a essere componenti del Consiglio di Amministrazione di Edison, sono componenti del Consiglio di Amministrazione di EDFR Francia, e che Giovanni Brianza e Massimo Quaglini, oltre a essere Dirigenti con responsabilità strategiche di Edison, sono anche componenti del Consiglio di Amministrazione di EPER.

Come meglio precisato al successivo paragrafo 2.2 del presente Documento Informativo:

- l'Acquisizione costituisce una operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate ai sensi di quanto previsto dal Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate, in quanto supera gli indici di rilevanza di cui all'Allegato 3 del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate;
- l'Aumento NewEper e l'Aumento FV Holding sono qualificabili quali operazioni di "minore rilevanza" tra parti correlate ai sensi di quanto previsto dal Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate;
- le altre operazioni che costituiscono il Progetto Energie Rinnovabili non sono soggette all'applicazione dei presidi di cui al Regolamento Parti Correlate e alla Procedura Parti Correlate, fatta eccezione, se del caso, ai controlli previsti in materia di operazioni ordinarie e/o infragruppo.

Fermo quanto sopra, tenuto conto della loro reciproca complementarità economica e strategica rispetto al Progetto Energie Rinnovabili, il presente Documento Informativo fa riferimento altresì ai termini essenziali delle operazioni di Aumento NewEper e Aumento FV Holding, nonché, per quanto di rilievo, alle ulteriori operazioni ancillari.

Il Comitato Indipendenti – in quanto organo deputato ai sensi della Procedura Parti Correlate a rilasciare un parere motivato sull'interesse di Edison al compimento di operazioni con parti correlate, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni – ha ricevuto dalle competenti strutture aziendali adeguata informativa sul Progetto Energie Rinnovabili e, in data 14 giugno 2019, ha espresso all'unanimità il proprio parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Acquisizione, dell'Aumento NewEper e dell'Aumento FV Holding, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Il Parere del Comitato Indipendenti è allegato al presente Documento Informativo come Allegato A.

In data 19 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione di Edison, preso atto del parere favorevole del Comitato Indipendenti, ha approvato i termini e condizioni essenziali del Progetto Energie Rinnovabili e, in particolare, l'Acquisizione, dando mandato all'amministratore delegato *pro tempore* di indirizzare a EDFR Francia la relativa proposta contrattuale. In data 28 giugno 2019 le Parti hanno quindi concluso il contratto di compravendita relativo all'Acquisizione (il "**Contratto di Compravendita**").

Edison ritiene che le operazioni di cui si compone il Progetto Energie Rinnovabili non presentino particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni tra parti correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti a operazioni di analoga natura.

In particolare, l'Acquisizione presenta i rischi tipici di un investimento in partecipazioni rilevanti nel capitale di una società e, in particolare, l'eventualità che la partecipazione acquisita subisca deprezzamento per effetto (i) dell'insorgenza, nella situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società, di sopravvenienze passive e/o insussistenze di attivo non conosciute e/o non prevedibili, al momento del perfezionamento dell'Acquisizione rispetto ai quali il Contratto di Compravendita prevede taluni usuali obblighi di indennizzo in capo a EDFR Francia, ovvero (ii) altri fattori non prevedibili al momento del perfezionamento dell'Acquisizione.

2 INFORMAZIONI RELATIVE AL PROGETTO ENERGIE RINNOVABILI

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni del Progetto Energie Rinnovabili

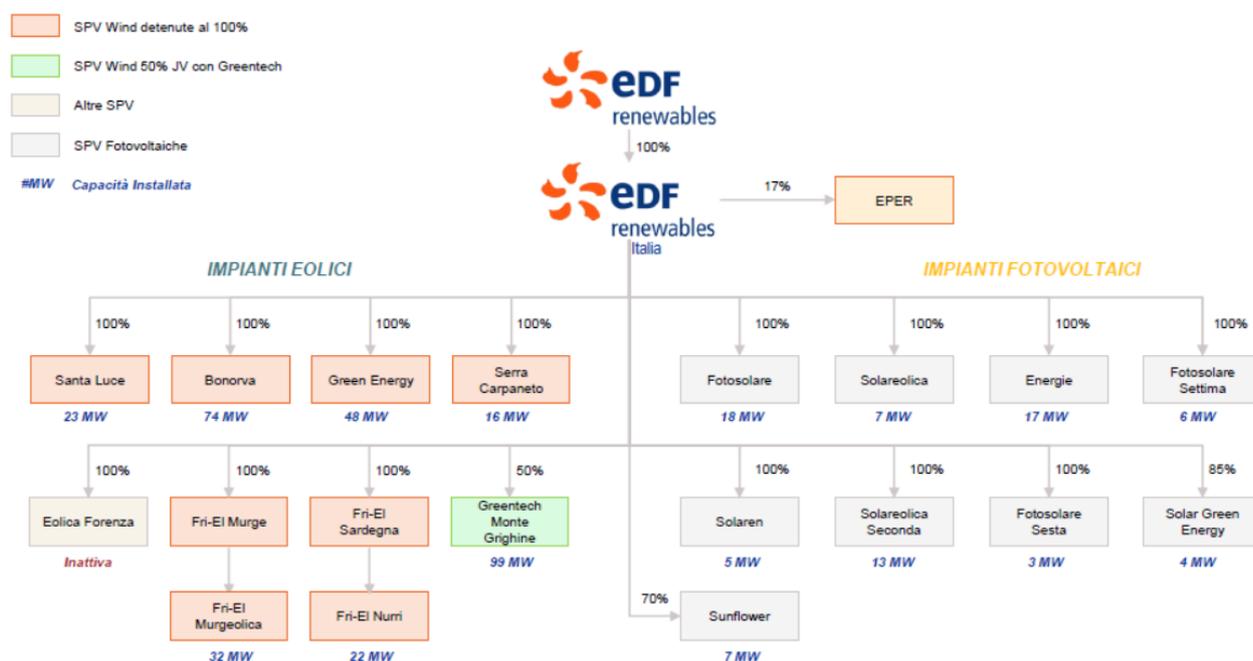
2.1.1 Acquisizione del 100% del capitale sociale di EDF EN Italia da parte di Edison

Il Contratto di Compravendita prevede l'acquisto, da parte di Edison, della Partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di EDF EN Italia.

Alla data del presente Documento Informativo EDF EN Italia detiene:

- il 16,7% del capitale sociale di EPER (il cui restante 83,3% è posseduto da Edison);
- relativamente al settore eolico, 8 società interamente controllate, cui fanno capo 6 impianti eolici, una società inattiva e una società in *partnership* con GMW Renewable Energy S.p.A. (le “**SPV Eoliche**”), per complessivi 265 MW (considerando al 50% la capacità di quest’ultima, e non tenendo conto dell’esercizio del Tag-Along Greentech, come *infra* definito); e
- relativamente al settore fotovoltaico, 9 società di cui 7 interamente controllate, una controllata all’85%, e una controllata al 70%, per complessivi 77 MW (le “**SPV Solari**”);

il tutto come di seguito rappresentato.



La struttura delle SPV Solari e delle SPV Eoliche potrà essere semplificata mediante una o più fusioni, nel rispetto degli eventuali vincoli derivanti dai contratti di finanziamento e/o *leasing* in essere, eventualmente anche successivamente alla Fusione e al conferimento delle SPV Solari in FV Holding.

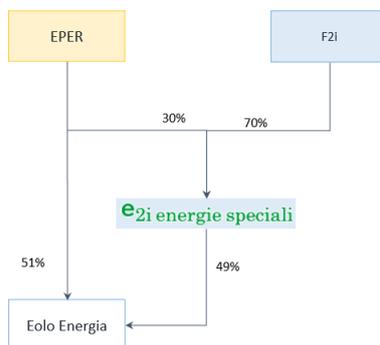
EPER è una *holding* di partecipazioni e a sua volta detiene:

- il 30% del capitale sociale di E2i, titolare di un portafoglio di impianti eolici in Italia per complessivi 710 MW. Il restante 70% del capitale sociale di E2i è detenuto da un fondo gestito da F2i SGR S.p.A. E2i, a motivo della particolare struttura di *governance* e dei contratti in

essere con Edison è comunque controllata da quest'ultima ai sensi dei principi contabili internazionali e, quindi, integralmente consolidata nel bilancio di Edison;

- il 51% di Eolo Energia S.r.l., società inattiva, il cui restante 49% è posseduto da E2i.

Le partecipazioni di EPER sono di seguito raffigurate.



Il corrispettivo previsto dal Contratto di Compravendita per l'acquisto della Partecipazione, in applicazione della formula illustrata al successivo paragrafo 2.4.1 e salvi gli aggiustamenti di seguito indicati, è pari a complessivi Euro 172,9 milioni, da pagarsi da parte di Edison alla data del *closing* dell'Acquisizione (contrattualmente stabilito, salvo diverso accordo delle Parti, nel quinto giorno lavorativo successivo alla data in cui l'ultima condizione sospensiva è stata soddisfatta o rinunciata).

Il prezzo di acquisto è stato calcolato sulla base del meccanismo c.d. "locked box", considerando quale data di riferimento ai fini della valutazione di EDF EN Italia il 31 dicembre 2018. Esso è pertanto soggetto a un aggiustamento in diminuzione in considerazione di eventuali *leakages* occorsi tra la data di riferimento (i.e. 31 dicembre 2018) e la data di *closing*.

Il Contratto di Compravendita prevede infatti che almeno tre giorni lavorativi prima della data di *closing*, EDFR Francia debba notificare a Edison il verificarsi di un *leakage* (come definito dal Contratto di Compravendita) – diverso da un *leakage* consentito (individuati in un apposito allegato al contratto medesimo) – eventualmente verificatosi tra la data di riferimento e la data di *closing*. L'importo del *leakage* così dichiarato sarà dedotto, Euro per Euro, dal corrispettivo dovuto da Edison a EDFR Francia al *closing*.

Inoltre, entro quattro mesi dalla data di *closing*, Edison avrà il diritto di comunicare a EDFR Francia l'esistenza di *leakages* – diversi dai *leakages* consentiti e dai *leakages* eventualmente notificati dal Venditore prima del *closing* e già dedotti dal prezzo, il cui importo dovrà essere corrisposto da EDFR Francia a Edison, come riduzione Euro per Euro del corrispettivo previsto per l'Acquisizione.

Il Contratto di Compravendita prevede inoltre che il corrispettivo dell'Acquisizione sia soggetto a un aggiustamento, secondo un meccanismo di revisione Euro per Euro, in caso di esercizio, da parte di EDF EN Italia, del diritto di *tag-along* relativo alla quota del 50% da essa posseduta in Greentech Monte Grighine S.r.l. (il "Tag-Along Greentech") a un prezzo differente rispetto alla valutazione di tale partecipazione incorporata nella valutazione alla base della determinazione del corrispettivo di EDF EN Italia. In tal caso, il prezzo dell'Acquisizione sarà ridotto o aumentato dell'importo corrispondente alla differenza tra il prezzo della partecipazione ceduta già incorporato nella valutazione alla base della determinazione del corrispettivo di EDF EN Italia e il prezzo effettivo della cessione. Al riguardo si segnala che in data 4 luglio 2019 EDF EN Italia ha comunicato l'esercizio del Tag-Along Greentech e ciò comporterà l'attivazione della relativa clausola di aggiustamento del prezzo.

L'obbligo delle Parti di effettuare il *closing* è subordinato al verificarsi delle, ovvero alla rinuncia alle, seguenti condizioni sospensive entro e non oltre il 31 dicembre 2019 o altra data concordata per iscritto dalle Parti (c.d. *Long Stop Date*):

- (i) le banche e/o enti finanziatori delle società oggetto dell'Acquisizione (e indicati in un allegato al Contratto di Compravendita) dovranno acconsentire per iscritto all'Acquisizione e dovranno

rinunciare a tutte le clausole di risoluzione e a qualsiasi diritto di risolvere i contratti indicati in allegato al Contratto di Compravendita in conseguenza del perfezionamento dell'Acquisizione;

- (ii) la conversione in *equity* (intervenuta in data 28 giugno 2019) da parte di EDFR Francia di quota parte del Finanziamento (come *infra* definito).

Si precisa che, ai sensi del Contratto di Compravendita, la condizione sospensiva *sub* (ii) è prevista a beneficio di entrambe le Parti.

Il Contratto di Compravendita prevede inoltre a beneficio di Edison una serie di garanzie, e correlati obblighi di indennizzo, usuali per operazioni di analoga natura, nonché alcune garanzie speciali per rischi specifici individuati nel corso della *due diligence* effettuata su EDF EN Italia; queste ultime non sono soggette né a limiti quantitativi (*de minimis*, franchigia e *cap*), né a limiti di tempo.

2.1.2 Ulteriori operazioni previste dal Progetto Energie Rinnovabili

A seguito dell'Acquisizione, è previsto che si proceda alla fusione per incorporazione di EDF EN Italia in EPER (*i.e.* la Fusione), la quale, successivamente alla Fusione e nei successivi paragrafi del presente Documento Informativo, verrà denominata NewEper.

Per effetto della Fusione, NewEper subentrerà, tra l'altro, nel debito di EDF EN Italia nei confronti di EDFR Francia derivante da un rapporto di *cash management*, sostituito, prima del perfezionamento dell'Acquisizione, con un contratto di finanziamento (il "**Finanziamento**"), senza variazione delle condizioni economiche e con facoltà di rimborso anticipato, per un importo corrispondente al saldo negativo del conto corrente alla data di sottoscrizione del contratto di Finanziamento. Si prevede che il Finanziamento sarà rimborsato, per la parte non convertita in *equity* prima del perfezionamento dell'Acquisizione, (i) con la cassa generata da NewEper, ivi inclusa la liquidità riveniente dall'Aumento NewEper e (ii) successivamente al trasferimento di parte di esso per effetto del conferimento a FV Holding, con la cassa da questa generata, ivi inclusa la liquidità riveniente dall'Aumento FV Holding.

La Fusione, in quanto operazione tra società interamente controllate da Edison (poiché, a seguito dell'Acquisizione, Edison sarà titolare dell'intero capitale sociale (i) di EDF EN Italia, direttamente, e (ii) di EPER direttamente - per l'83,3% del capitale - e indirettamente - per il 16,7% del capitale - tramite di EDF EN Italia), non darà luogo alla determinazione di alcun rapporto di cambio, e avverrà in continuità di valori contabili; si prevede che la Fusione si perfezionerà entro la chiusura dell'esercizio 2019.

Successivamente all'efficacia della Fusione verrà deliberato l'Aumento NewEper con esclusione del diritto di opzione riservato a EDFR Francia, all'esito del quale Edison sarà titolare di una partecipazione in NewEper pari a quella detenuta in EPER alla data del presente Documento Informativo (83,3%), mentre EDFR Francia sarà titolare di una partecipazione in NewEper pari a quella detenuta da EDF EN Italia in EPER alla data del presente Documento Informativo (16,7%), così ripristinando in NewEper gli attuali assetti partecipativi di EPER.

È previsto che l'Aumento NewEper sia liberato in denaro e che il relativo importo sia utilizzato per rimborsare parte del debito *outstanding* oggetto del Finanziamento.

NewEper conferirà quindi in FV Holding, società a ciò dedicata interamente partecipata da NewEper, il ramo di azienda fotovoltaico composto dalle SPV Solari, dalle correlate passività finanziarie e, in particolare, dal Finanziamento per la parte afferente a detto ramo di azienda.

FV Holding delibererà quindi l'Aumento FV Holding con esclusione del diritto di opzione riservato a EDFR Francia, all'esito del quale EDFR Francia sarà titolare di una partecipazione pari al 38,8% del capitale di FV Holding, mentre NewEper sarà titolare di una partecipazione pari al 61,2% del capitale di FV Holding.

È previsto che l'Aumento FV Holding sia liberato da EDFR Francia in denaro e che il relativo importo sia utilizzato per rimborsare la porzione residua del Finanziamento conferita a FV Holding. Anche tale rimborso avverrà nei termini previsti dal Finanziamento già in essere.

L'Aumento NewEper e l'Aumento FV Holding saranno realizzati a valori coerenti con la valorizzazione di EDF EN Italia e quindi, oltre che delle partecipazioni detenute nelle SPV Eoliche e nelle SPV Solari, di EPER e di E2i in quanto società direttamente partecipata da EPER, ragguagliati al momento in cui saranno eseguiti.

All'esito dell'Aumento NewEper e dell'Aumento FV Holding Edison consoliderà integralmente NewEper, FV Holding e continuerà a consolidare, per effetto della *governance* e dei contratti esistenti, E2i.

È previsto inoltre che Edison e FV Holding/NewEper, nonché EDFR Francia e FV Holding, sottoscrivano contratti per la prestazione dei servizi necessari al funzionamento e all'operatività di FV Holding/NewEper a termini e condizioni usuali per questa tipologia di operazioni.

2.2 Indicazione delle parti correlate con cui le operazioni sono state poste in essere, del relativo grado di correlazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti

Il Progetto Energie Rinnovabili prevede il compimento da parte di Edison (anche per il tramite di società controllate ai sensi della Procedura Parti Correlate) di operazioni con parti correlate, tenuto conto che: (a) EDFR Francia è una società interamente controllata da EDF e, pertanto, è sottoposta al comune controllo di EDF con Edison (indirettamente controllata da EDF con una partecipazione pari al 99,476% del capitale sociale ordinario); (b) EDF EN Italia, società interamente controllata da EDFR Francia, successivamente all'Acquisizione sarà interamente controllata da Edison; (c) NewEper, successivamente alla Fusione, sarà interamente partecipata da Edison, e, successivamente all'Aumento NewEper, controllata da Edison all'83,3%; (d) FV Holding, alla data del conferimento del ramo di azienda fotovoltaico, sarà interamente partecipata da NewEper e, successivamente all'Aumento FV Holding, sarà controllata da Edison, per il tramite di NewEper, al 61,2%.

Si segnala, inoltre, che Jean-Bernard Lévy, Xavier Girre e Nicole Verdier-Naves, oltre a essere componenti del Consiglio di Amministrazione di Edison, sono componenti del Consiglio di Amministrazione di EDFR Francia, e che Giovanni Brianza e Massimo Quaglini, oltre a essere Dirigenti con responsabilità strategiche di Edison, sono anche componenti del Consiglio di Amministrazione di EPER.

L'Acquisizione costituisce una operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate ai sensi di quanto previsto dal Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate, in quanto supera gli indici di rilevanza di cui all'Allegato 3 del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate (cfr. il successivo paragrafo 2.5 del presente Documento Informativo).

Con riferimento alle ulteriori operazioni previste dal Progetto Energie Rinnovabili si segnala che:

- (i) la Fusione non costituisce un'operazione con parti correlate soggetta alla Procedura Parti Correlate, tenuto conto che sarà un'operazione tra società interamente (direttamente e indirettamente, come sopra indicato) controllate dalla medesima controllante (cfr. art. 14 della Procedura Parti Correlate) e non darà luogo alla determinazione di alcun rapporto di cambio;
- (ii) l'aumento di capitale di NewEper riservato a EDFR Francia (*i.e.* l'Aumento NewEper) costituisce un'operazione di minore rilevanza ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate;
- (iii) il conferimento da NewEper a FV Holding delle SPV Solari è un'operazione tra due società – rispettivamente, direttamente e indirettamente – controllate da Edison e, pertanto, non trovano applicazione i presidi di cui al Regolamento Parti Correlate e alla Procedura Parti Correlate;
- (iv) l'aumento di capitale a pagamento di FV Holding riservato a EDFR Francia (*i.e.* l'Aumento FV Holding) costituisce un'operazione di minore rilevanza ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate;
- (v) il rimborso del Finanziamento, in quanto estinzione di un debito preesistente, purché abbia luogo ai termini e alle condizioni già contrattualmente stabiliti non è soggetto all'applicazione dei presidi di cui al Regolamento Parti Correlate e alla Procedura Parti Correlate.

Quanto ai contratti di servizi indicati al precedente paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo, si prevede che l'oggetto e le condizioni di tali accordi consentano di qualificarli quali operazioni ordinarie concluse a condizioni di mercato o *standard*; se del caso, la conclusione di tali accordi sarà sottoposta ai presidi e/o ai controlli applicabili ai sensi della Procedura Parti Correlate.

2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per Edison

Il Progetto Energie Rinnovabili si inquadra nell'ambito dell'orientamento strategico delineato da Edison negli ultimi anni di qualificarsi società "*low carbon*" perseguendo un modello di sviluppo sostenibile indirizzato anche alle tematiche di natura ambientale. Lo stesso risulta infatti coerente con una delle principali linee direttrici del Piano di sviluppo a medio e lungo termine di Edison, quali descritte nella Dichiarazione Non Finanziaria (c.d. DNF) della Società, ossia quella di una significativa crescita nel settore della generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili. Nel 2030 tale produzione dovrebbe infatti raggiungere una quota del 40% della produzione totale del gruppo Edison, che si è posto, a quella stessa data, un *target* di emissioni CO₂ pari a 260 grammi di CO₂/kWh. Ciò avuto anche riguardo alla transizione energetica del Paese.

Nello specifico, il Progetto Energie Rinnovabili, e precipuamente l'Acquisizione di EDF EN Italia che ne costituisce il fondamento, risponde all'interesse di Edison per le ragioni di seguito illustrate.

Sotto il profilo strategico e industriale, l'Acquisizione consente a Edison di crescere ulteriormente nel *business* delle energie rinnovabili, segmento in cui la stessa ha già una presenza significativa grazie al suo portafoglio di produzione idroelettrica e, per il tramite di E2i, di produzione eolica. In particolare, l'acquisizione di un portafoglio diversificato di *asset* eolici e fotovoltaici di dimensione rilevante, consentirà a Edison di:

- acquisire 265 MW aggiuntivi di impianti eolici (incluso per il 50% la capacità di Greentech Monte Grighine S.r.l.) e accelerare la crescita nel settore fotovoltaico, con l'acquisizione di 77 MW di impianti solari e diventare così, in Italia, il secondo operatore del settore eolico e avvicinarsi ai primi dieci operatori del settore fotovoltaico. Ciò avuto anche riguardo alla circostanza che il mercato secondario di tali *asset* è estremamente competitivo e l'acquisizione di EDF EN Italia rappresenta attualmente una opportunità di consolidamento unica nel suo genere. Tale circostanza consente di creare solide basi per far assumere a Edison, che ha presenze significative anche nel settore della produzione idroelettrica, un ruolo di primaria importanza nel settore della generazione di energia da fonti rinnovabili;
- generare sinergie operative derivanti dalla complementarietà geografica e dalla diversificazione degli *asset* produttivi presenti nel portafoglio di generazione elettrica, con la possibilità di creare le condizioni per un dispacciamento ottimale e sinergico con gli impianti termoelettrici di Edison presenti nelle stesse aree;
- mettere a frutto il *know-how* ingegneristico nel settore eolico per futuri sviluppi e *repowering* degli impianti acquisiti, in modo da prolungarne la vita utile con conseguenti ritorni interessanti anche al termine degli incentivi;
- accrescere l'immagine *green* di Edison, con positive ricadute sulla crescita della base clienti nei settori industriali e residenziali, anche per effetto dell'incremento significativo delle garanzie di origine atte a certificare le forniture di energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili, sempre più richieste dai clienti finali.

Il Progetto Energie Rinnovabili, successivamente al suo completamento, potrà agevolare ulteriori attività di crescita esterna, mediante aggregazioni con *partner* esistenti e con nuovi operatori del settore.

Sotto il profilo economico/finanziario, il Progetto Energie Rinnovabili persegue l'obiettivo di incrementare la marginalità di Edison, essendo l'Ebitda consolidato addizionale atteso di circa Euro 70 milioni all'anno, a fronte di una incidenza sulla posizione finanziaria netta (PFN) pari a Euro 431 milioni, che non ne pregiudica lo sviluppo futuro e lascia margine per ricorrere ad ulteriore indebitamento in caso di future operazioni straordinarie.

Quanto al profilo dei rischi, lo stesso non risulta aumentato dal punto di vista del portafoglio delle attività, in quanto la generazione da fonti di energia rinnovabili è già presente nel novero di quelle svolte da Edison; d'altro canto, i rischi connessi all'allargamento del mercato di rilievo e delle attività esposte alla regolazione non risultano significativi, a fronte di un loro incremento quantitativo stemperato dalla crescita di Edison in un settore di *business* già conosciuto; peraltro, l'operazione mitiga il rischio dell'eventuale impatto negativo in termini di potenziale riduzione nel proprio portafoglio della produzione da energia rinnovabile, a seguito della recente riforma della disciplina di affidamento delle concessioni idroelettriche.

L'esecuzione, una volta attuata la Fusione, dell'Aumento NewEper riservato in sottoscrizione a EDFR Francia, risponde all'esigenza di "ricostituire" la medesima compagine azionaria di EPER prima della Fusione. Ciò in quanto la presenza di Edison da un lato e di EDFR Francia dall'altro contribuirà, come attualmente avviene in EPER (socio di E2i), a sostenere più agevolmente lo sviluppo delle società da essa partecipate.

Analogamente, una volta attuato il conferimento del ramo fotovoltaico in FV Holding, la successiva esecuzione, da parte di questa di un aumento di capitale riservato in sottoscrizione a EDFR Francia, risponde alla esigenza di assicurare la presenza diretta nella compagine sociale di FV Holding di un socio dotato di competenze ed esperienze più strutturate. Ciò ne giustifica un peso maggiormente significativo, ancorché sempre di minoranza (circa 38,8% di possesso diretto, che diventa il 49% in termini di partecipazione economica complessiva anche attraverso NewEper), in un settore nel quale Edison è attualmente ancora poco presente, dispone di conoscenze più limitate e intende sviluppare le proprie attività.

Al riguardo si precisa che l'Aumento NewEper e l'Aumento FV Holding consentiranno alle società interessate di acquisire nuove disponibilità finanziarie che potranno essere impiegate per ridurre il proprio indebitamento e i relativi costi, fermo restando che, come indicato al precedente paragrafo 2.1, tali aumenti di capitale saranno realizzati a valori coerenti con la valorizzazione di EPER e EDF EN Italia e relative partecipate, ragguagliati al momento della esecuzione di detti aumenti di capitale, e ferma restando l'applicazione dei presidi previsti dalla normativa applicabile – e in particolare dalle disposizioni del codice civile – in materia di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione.

La *governance* di NewEper e di FV Holding rimarrà peraltro strutturata in maniera tale (come peraltro lo era quella di EPER e di E2i che attualmente è l'unica partecipazione industriale di EPER) da assicurare, come detto, la permanenza in capo a Edison del controllo ai fini dei principi contabili internazionali e, quindi, del consolidamento di NewEper, E2i e FV Holding.

2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo e valutazioni sulla sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari

2.4.1 Modalità di determinazione del corrispettivo e valutazioni del Consiglio di Amministrazione circa la congruità dello stesso

A supporto della Società, e quindi del Consiglio di Amministrazione, nel processo di valutazione economico-finanziaria dell'operazione e, in particolare, nella determinazione del valore economico di EDF EN Italia, sono stati incaricati gli *advisor* finanziari Société Générale ("**SOGEN**") e PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. ("**PwC**"), i quali hanno dichiarato l'assenza di situazioni di conflitto di interessi tali da inficiare la correttezza dello svolgimento dell'incarico.

Sintesi dei risultati delle metodologie di valutazione utilizzate dell'advisor finanziario Société Générale

SOGEN ha stimato il valore del capitale economico di EDF EN Italia mediante l'utilizzo di metodologie di valutazione in linea con la prassi nazionale e internazionale, applicando quelle ritenute più

appropriate, tenuto conto delle finalità delle analisi, delle caratteristiche specifiche delle società oggetto di valutazione e della tipologia di operazione.

Considerate le caratteristiche di EDF EN Italia quale *holding* di partecipazioni, l'*advisor* ha ritenuto opportuno procedere alla valutazione seguendo l'approccio della "somma delle parti", e quindi determinando separatamente il valore economico di ogni singola società partecipata da EDF EN Italia, e procedendo poi alla successiva aggregazione di tali valori. Tale approccio è stato preferito a una valutazione su base consolidata la quale, considerando il gruppo come azienda unitaria (metodo del consolidamento), non avrebbe consentito di apprezzare adeguatamente, in presenza di società/*business* eterogenei, le differenze esistenti tra le diverse aree di attività.

La valutazione è stata effettuata su base *stand alone*, con riferimento alla data del 31 dicembre 2018, ma è stata considerata la variazione di perimetro delle società partecipate da EDF EN Italia per effetto dello *Swap* con Fri-EI (come *infra* definito), e la connessa riduzione del debito di EDF EN Italia nei confronti di EDFR Francia per Euro 22 milioni. Lo *swap* societario con Fri-EI Green Power S.p.A. (lo "**Swap con Fri-EI**") si riferisce (i) alla vendita a Fri-EI Green Power S.p.A. delle partecipazioni (pari al 50% del capitale sociale) detenute da EDF EN Italia in Fri-EI Ichnusa S.r.l. (a sua volta titolare dell'intero capitale sociale di Fri-EI Campidano S.r.l.) e in Neos S.r.l., e (ii) alla contestuale acquisizione da parte di EDF EN Italia delle partecipazioni residue (pari al 50% del capitale sociale) detenute da Fri-EI Green Power S.p.A. in Fri-EI Murge S.r.l. (a sua volta titolare dell'intero capitale sociale di Murgeolica S.r.l.) e Fri-EI Sardegna S.r.l. (a sua volta titolare dell'intero capitale sociale di Fri-EI Nurri S.r.l.).

Quali metodologie valutative principali sono state utilizzate il Discounted Cash Flow ("**DCF**") e Dividend Discount Model ("**DDM**"),

Il metodo DCF consiste nella valutazione dell'*enterprise value* di ciascuna società/*asset* considerati, sulla base dei flussi di cassa prospettici scontati ad un determinato tasso e riferiti ad un determinato arco temporale (vita utile).

Il metodo DDM determina invece la stima dell'*equity value* sulla base delle proiezioni dei flussi dei dividendi, scontati ad un determinato tasso di attualizzazione pari al costo del capitale di rischio.

Al fine di tale analisi, SOGEN ha tenuto conto del piano economico-finanziario e delle ipotesi operative fornite dalla Società.

La valutazione con il metodo del DCF ha portato a individuare un valore del capitale economico di EDF EN Italia, includendo il debito di EDF EN Italia nei confronti di EDFR Francia per Euro 186 milioni, compreso nell'intervallo tra Euro 262 ed Euro 293 milioni e, escludendo tale debito, compreso nell'intervallo tra Euro 76 ed Euro 107 milioni.

Considerando la conversione in *equity*, prima del perfezionamento dell'Acquisizione, per Euro 82 milioni del debito *outstanding* con EDFR Francia, i valori sopraindicati portano a identificare un *range* del corrispettivo compreso tra Euro 164 milioni ed Euro 182 milioni.

L'analisi valutativa di SOGEN con il DDM ha portato a individuare valori sostanzialmente in linea con quelli determinati con la metodologia del DCF.

L'*equity value* determinato con tale metodologia risulta infatti compreso in un intervallo tra Euro 262 milioni e Euro 294 milioni che si riduce a un intervallo tra Euro 76 milioni e Euro 108 milioni escludendo il debito con EDFR Francia.

Infine SOGEN ha fatto ricorso, come mero metodo di controllo, alla metodologia dei multipli di transazioni comparabili. Tale ultima metodologia consiste nell'applicare all'azienda oggetto di valutazione una serie di rapporti – cioè di moltiplicatori – implicitamente espressi da operazioni di acquisizione che hanno avuto a oggetto aziende di dimensioni e caratteristiche confrontabili. La significatività dei risultati della metodologia delle transazioni comparabili risulta tuttavia limitata a causa delle caratteristiche intrinseche degli *asset* detenuti da EDF EN Italia, in particolare per quanto riguarda la localizzazione degli impianti e le condizioni specifiche di ventosità e irraggiamento. La valutazione del capitale economico di EDF EN Italia effettuata con il metodo dei multipli di mercato ha evidenziato una valorizzazione superiore a quelle risultanti dai metodi del DCF e del DDM anche in ragione del fatto che tale metodo prende a riferimento valori di transazioni passate che includono spesso premi dovuti alla competizione tra i potenziali acquirenti di un determinato *asset*.

SOGEN ha altresì valutato NewEper *post* Fusione e FV Holding *post* conferimento del ramo fotovoltaico, al fine di individuare l'importo dell'Aumento NewEper e dell'Aumento FV Holding da riservare in sottoscrizione a EDFR Francia, affinché essa consegua, a seguito dell'esecuzione degli aumenti di capitale, una quota di partecipazione diretta pari al 16,7% del capitale di NewEper e al 38,8% del capitale di FV Holding.

I valori risultanti da tali esercizi valutativi (riferiti alla data del 31 dicembre 2018) utilizzando le stesse metodologie valutative, gli stessi criteri e gli stessi assunti seguiti per la determinazione del valore di EDF EN Italia e di EPER e loro partecipate sono stati i seguenti:

- l'importo dell'Aumento NewEper è stato stimato in un *range* compreso tra Euro 67 milioni ed Euro 74 milioni con il DCF e tra Euro 65 milioni e Euro 72 milioni con il DDM;
- l'importo dell'Aumento FV Holding è stato stimato in un *range* compreso tra Euro 31 milioni e Euro 37 milioni con il DCF e tra Euro 33 ed Euro 37 milioni con il DDM.

L'analisi valutativa non ha invece tenuto conto della metodologia dei multipli di mercato, che consiste nell'applicare all'azienda oggetto di valutazione moltiplicatori implicitamente espressi dai correnti valori di borsa di società comparabili quotate in ragione della limitata significatività di questa metodologia dovuta, tra l'altro, a: (i) limitato *panel* di società comparabili quotate dovuto alla peculiarità del contesto regolatorio italiano che impone di limitare il *panel* alle sole società quotate operanti entro i confini nazionali, (ii) differente grado di diversificazione tra attività rinnovabili (fotovoltaico, eolico e biomasse) delle attività svolte dalle società, (iii) differenti aspettative di crescita e incomparabilità dei piani di investimento, (iv) ciclo economico e dei mercati finanziari al momento dell'analisi.

Sintesi delle metodologie di valutazione utilizzate da PwC

Anche PwC ha svolto l'incarico valutativo utilizzando metodologie in linea con la prassi nazionale e internazionale. Nello specifico ha applicato quelle da essa ritenute più appropriate, tenuto conto delle finalità delle analisi, delle caratteristiche specifiche della società oggetto di valutazione e della tipologia di operazione.

A questi fini, considerato che EDF EN Italia è una *holding* di partecipazioni e detiene il controllo totalitario o maggioritario di una serie di società, operanti nei settori eolico e fotovoltaico, nonché come precisato nel precedente paragrafo 2.1, il 16,7% di EPER, che a sua volta possiede il 30% di E2i che consolida integralmente, PwC ha ritenuto opportuno procedere alla valutazione separata di ognuna delle singole società da questa partecipate (*sum of the parts*), e alla loro successiva aggregazione con separata determinazione dei costi di struttura della *holding*.

Come data di riferimento della valutazione è stata anche in questo caso assunta quella del 31 dicembre 2018.

PwC si è basata sui piani economico-finanziari e sulle ipotesi operative fornite dal *management* di Edison in ipotesi di continuità gestionale e alla luce dei meccanismi di incentivazione ad oggi noti per i settori eolico e fotovoltaico e degli elementi previsionali ragionevolmente ipotizzabili, senza considerare l'accadimento di eventi straordinari (considerando solo lo *Swap* con Fri-EI nel 2019).

La valutazione del capitale economico dei singoli *asset* valutati separatamente è stata effettuata attraverso il metodo del DDM.

In linea con la prassi valutativa di mercato sugli *assets* rinnovabili, non è stato considerato alcun *terminal value* oltre la vita utile dell'impianto.

Inoltre, in sede di calcolo del costo del capitale, oltre all'utilizzo di un beta *unlevered* differente per il portafoglio eolico e per quello fotovoltaico, tale costo (K_e) è stato determinato individualmente per ogni società, sulla base della leva finanziaria di ciascuna SPV.

L'applicazione del metodo principale, come supportato anche dai risultati del metodo di controllo, ha portato a determinare un valore del capitale economico di EDF EN Italia nell'intervallo compreso tra Euro 252 milioni ed Euro 302 milioni (incluso il prestito di EDFR Francia a EDF EN Italia per Euro 186 milioni).

L'analisi valutativa ha inoltre preso in considerazione, come mero metodo di controllo, la metodologia dei multipli di transazioni comparabili, mentre non ha tenuto conto della metodologia dei multipli di mercato per le ragioni già illustrate nei paragrafi precedenti.

La metodologia dei multipli di transazioni comparabili ha evidenziato risultati coerenti con quelli del metodo principale.

Sulla base dei valori determinati da PwC (riferiti alla data del 31 dicembre 2018) e utilizzando le stesse metodologie valutative, gli stessi criteri e gli stessi assunti seguiti per la determinazione del valore di EDF EN Italia e di EPER e loro partecipate, relativamente ai successivi aumenti di capitale si ottengono i seguenti *range* di valori:

- tra Euro 63 milioni ed Euro 72 milioni per l'Aumento NewEper;
- tra Euro 31 milioni ed Euro 41 milioni per l'Aumento FV Holding.

Conclusioni del Consiglio di Amministrazione

Alla luce delle valutazioni condotte dagli *advisor* nominati, tenuto conto del meccanismo di "locked box" al 31 dicembre 2018 concordato con EDFR Francia nonché dello *Swap* con Fri-El e applicando la seguente formula:

- a) *enterprise value*, meno
- b) Posizione Finanziaria Netta, più
- c) ammontare del Finanziamento convertito da EDFR Francia in *equity* prima del perfezionamento dell'Acquisizione, meno
- d) eventuali *leakages*

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre a EDFR Francia un corrispettivo pari a Euro 172,9 milioni per l'acquisizione della Partecipazione. Tale importo presuppone e considera:

- a) un valore del capitale economico (*equity value*) di EDF EN Italia - comprensivo del debito nei confronti di EDFR Francia - di Euro 277 milioni. Tale valore ricade all'interno degli intervalli valutativi identificati sia da SOGEN sia da PwC sopra menzionati;
- b) un *enterprise value* di EDF EN Italia pari a Euro 533 milioni, considerando una posizione finanziaria netta (incluso nella stessa i debiti nei confronti delle banche e il debito nei confronti di EDFR Francia) pari a Euro 442 milioni e una parziale conversione del Finanziamento da parte di EDFR Francia per un ammontare pari a Euro 82 milioni. Anche tale valore ricade all'interno dell'intervallo valutativo identificato da SOGEN sopra menzionato.

Si precisa che il Contratto di Compravendita prevede che il corrispettivo sia soggetto a: (i) un aggiustamento secondo un meccanismo di revisione Euro per Euro, in caso di esercizio, da parte di EDF EN Italia, del Tag-Along Greentech a un prezzo differente rispetto alla valutazione di tale partecipazione incorporata nella valutazione alla base della determinazione del corrispettivo di EDF EN Italia e (ii) a eventuali rettifiche in relazione a potenziali *leakage* non consentiti ai sensi del Contratto di Compravendita, come meglio indicato al paragrafo 2.1.1.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre convenuto che, sulla base dei valori sopra considerati ai fini della determinazione del corrispettivo, l'importo dell'Aumento NewEper da offrire in sottoscrizione a EDFR Francia, atto a far conseguire alla stessa una partecipazione pari al 16,7% della società, risulterebbe determinato in circa Euro 70 milioni, e quello dell'Aumento FV Holding, atto a far conseguire a EDFR Francia una partecipazione diretta nella società pari al 38,8%, in circa Euro 34 milioni. Tali importi potranno peraltro essere rettificati per tenere conto delle dinamiche aziendali sino all'esecuzione degli aumenti di capitale stessi.

Il grafico seguente mostra i risultati delle metodologie principali utilizzate dagli *advisor* finanziari, nonché il posizionamento rispetto ai *range* da questi identificati del corrispettivo proposto dal Consiglio di Amministrazione di Edison e delle stime effettuate con riferimento agli importi degli aumenti di capitale che saranno eseguiti successivamente.

	METODOLOGIE UTILIZZATE	CORRISPETTIVO (€m)	Prezzo New EPER (€m)	Prezzo PV Holding (€m)
DESCRIZIONE	<ul style="list-style-type: none"> Metodologie utilizzate per la determinazioni di valori 	<ul style="list-style-type: none"> Corrispettivo negoziato per l'acquisto da parte di Edison del 100% di EDFR Italia 	<ul style="list-style-type: none"> Aumento di capitale in denaro di NewEPER riservato a EDFR per consentire alla stessa di acquisire il 16.7% del capitale di NewEPER post money 	<ul style="list-style-type: none"> Aumento di capitale in denaro di PV Holding riservato a EDFR per consentire alla stessa di acquisire il 38.8% del capitale di PV Holding post money
VALORE PATTUITO	<ul style="list-style-type: none"> Somma delle Parti, valutando ogni singolo asset con il metodo del DCF 	€172,9m	€70,3m	€34,2m
 (1)	<ul style="list-style-type: none"> Somma delle Parti, valutando ogni singolo asset con il metodo del DDM 	158 188	63 72	31 41
DCF 	<ul style="list-style-type: none"> Somma delle Parti, valutando ogni singolo asset con il metodo del DCF 	164 182	67 74	31 37
DDM 	<ul style="list-style-type: none"> Somma delle Parti, valutando ogni singolo asset con il metodo del DDM 	164 185	65 72	33 37

L'esercizio da parte di EDF EN Italia del Tag-Along Greentech, comunicato in data 4 luglio 2019, a un prezzo superiore rispetto alla valutazione di tale partecipazione incorporata nella valutazione alla base della determinazione del corrispettivo di EDF EN Italia comporterà l'attivazione della clausola contrattuale relativa all'aggiustamento del prezzo e un pagamento aggiuntivo di circa Euro 10 milioni.

Sotto il profilo finanziario, gli effetti derivanti (i) dall'aggiustamento del prezzo (in aumento) e (ii) dall'uscita dal perimetro della partecipazione del 50% in Greentech Monte Grighine S.r.l. saranno esattamente compensati dal miglioramento della Posizione Finanziaria Netta di EDF EN Italia derivante dall'incasso del corrispettivo per la cessione della partecipazione stessa.

2.4.2 Parere del Comitato Indipendenti

Il Comitato Indipendenti, al fine di esprimere il Parere del Comitato Indipendenti, si è avvalso della facoltà di farsi assistere da esperti indipendenti e, pertanto, in data 3 maggio 2019, ha deliberato di nominare Equita S.I.M. S.p.A. ("**Equita**") quale consulente finanziario indipendente incaricato di rilasciare una *fairness opinion* con riferimento al Progetto Energie Rinnovabili (la "**Fairness Opinion**"), previo accertamento del possesso, in capo a tale *advisor*, dei requisiti di professionalità, competenza, indipendenza, assenza di correlazione e di situazioni di conflitto di interessi. Al riguardo si precisa tale accertamento è stato effettuato sulla base delle specifiche dichiarazioni di Equita e delle verifiche condotte dalle competenti strutture delle Società.

Più precisamente, Equita è stata incaricata, tra l'altro, di rilasciare la Fairness Opinion e di effettuare un'analisi di supporto relativamente a: (i) l'importo riconosciuto da Edison a EDFR Francia per l'acquisizione della Partecipazione; (ii) il prezzo di sottoscrizione delle azioni da emettere in relazione all'Aumento NewEper con esclusione del diritto di opzione riservato a EDFR Francia; e (iii) il prezzo di sottoscrizione delle azioni da emettere in relazione all'Aumento FV Holding, con esclusione del diritto di opzione, riservato a EDFR Francia. L'incarico è stato formalizzato in data 17 maggio 2019 e accettato in data 22 maggio 2019.

L'incarico di Equita è stato ampliato a valle della riunione del Comitato Indipendenti del 24 maggio 2019, al fine di includere anche la struttura finanziaria del Progetto Energie Rinnovabili e, in particolare, la valutazione in merito all'opportunità e convenienza di strutture alternative. Tale ampliamento dell'incarico è stato formalizzato in data 4 giugno 2019. A tale riguardo Equita ha

escluso la fattibilità e la convenienza di strutture finanziarie alternative evidenziandone le relative criticità.

Una sintesi delle analisi, delle metodologie utilizzate e delle considerazioni valutative svolte in relazione all'Acquisizione, all'Aumento NewEper e all'Aumento FV Holding è contenuta nel Parere del Comitato Indipendenti, nella Fairness Opinion rilasciata da Equita in data 13 giugno 2019, costituenti rispettivamente gli Allegati A. e B. del presente Documento Informativo.

Il Comitato Indipendenti ha altresì nominato l'avv. Gianni dello Studio legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners (GOGC) quale proprio *advisor* legale per i profili riguardanti l'adeguatezza e la correttezza del Contratto di Compravendita (incarico formalizzato il successivo 14 giugno 2019), previa verifica della sussistenza del requisito di professionalità, indipendenza e assenza di conflitti di interessi. Al riguardo si precisa tale accertamento è stato effettuato, tra l'altro, sulla base delle specifiche dichiarazioni dello stesso *advisor* legale e delle verifiche condotte dalle competenti strutture delle Società. La *legal opinion* dell'*advisor* legale del Comitato Indipendenti è allegata al presente Documento Informativo *sub C*.

In data 14 giugno 2019, il Comitato Indipendenti si è quindi riunito per (i) esaminare la bozza sostanzialmente finale del Contratto di Compravendita, (ii) esaminare e prendere atto della Fairness Opinion rilasciata da Equita; (iii) esaminare e prendere atto della *legal opinion* predisposta dall'*advisor* legale e, all'esito delle proprie valutazioni:

- ha ritenuto che il Progetto Energie Rinnovabili – nel suo complesso, e nelle specifiche modalità di attuazione relativamente alle singole operazioni che ne costituiscono parte integrante e sostanziale e che richiedono il parere del Comitato Indipendenti medesimo – integri i requisiti prescritti dalla vigente disciplina in materia di operazioni con parti correlate sia sotto in profilo dell'interesse di Edison alla sua realizzazione, sia sotto il profilo della convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni; e pertanto
- ha espresso all'unanimità parere favorevole (*i.e.* il Parere del Comitato Indipendenti) sulla sussistenza (i) dell'interesse di Edison al perfezionamento del Contratto di Compravendita nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni; (ii) dell'interesse di Edison all'esecuzione dell'Aumento NewEper, nonché sulla sua convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, sull'assunto che il prezzo di emissione delle nuove azioni sia determinato in maniera coerente con la valutazione di NewEper (e, quindi, di E2i); (iii) dell'interesse di Edison all'esecuzione dell'Aumento FV Holding, nonché sulla sua convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, sull'assunto che il prezzo di emissione delle nuove azioni sia determinato in maniera coerente con la valutazione di EDF EN Italia (e, in particolare del ramo FV Holding).

Per ulteriori informazioni in merito alle valutazioni del Comitato Indipendenti si rinvia al Parere del Comitato Indipendenti allegato al presente Documento Informativo come Allegato A.

2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari

Come indicato in precedenza, l'Acquisizione si configura quale operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate ai sensi di quanto previsto dall'articolo 8, comma 1, del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate in quanto, come evidenziato dalla sotto riportata tabella, risultano superati gli indici di rilevanza di cui all'Allegato 3 del Regolamento Parti Correlate e, in particolare, l'indice di rilevanza del controvalore risulta superiore alla soglia del 2,5%.

Acquisto 100% EDF EN Italia a Euro 172,9 milioni (fatti salvi i meccanismi contrattuali di <i>leakage</i> e di aggiustamento del prezzo)		
<i>Parametri</i>	<i>VALORI</i>	<i>INDICE</i>
Corrispettivo/PN Edison al 31.3.2019	172,9/5.977	2,89%

Totale attivo EDF EN Italia/totale attivo Edison al 31.3.2019	236,5/10.628	2,23%
Totale passivo EDF EN Italia/totale attivo Edison al 31.3.2019	216/10.628	2,03%

Per completezza informativa, si riportano altresì gli indici calcolati con riferimento all'Aumento NewEper e all'Aumento FV Holding i quali, pur essendo stati qualificati singolarmente come operazioni di "minore rilevanza" - non risultando superata (come si evince dalla tabella sotto riportata) la soglia di rilevanza del 2,5% con riferimento ad alcuno degli indici applicabili - sono stati, sulla base delle informazioni disponibili e per quanto di rilievo, trattati e saranno trattati quali operazioni di maggiore rilevanza sotto il profilo dei presidi previsti dalla Procedura Parti Correlate e della relativa informativa al mercato, dato che anche tali operazioni costituiscono articolazione di un disegno unitario scandito in più fasi e rispondono alla medesime logiche economiche e strategiche e dato che potrebbero essere realizzate entro l'esercizio 2019.

Sottoscrizione aumento capitale NewEper di Euro 70,3 milioni (importo stimato sulla base della valutazione al 31 dicembre 2018)		
<i>Parametri</i>	<i>VALORI</i>	<i>INDICE</i>
Aumento capitale/PN Edison al 31.3.2019	70,3/5.977	1,18%
Prezzo per sottoscrizione aumento di capitale/totale attivo Edison al 31.3.2019	70,3/10.628	0,66%
Sottoscrizione aumento di capitale PV holding di Euro 34,2 milioni (importo stimato sulla base delle valutazioni alla data del 31 dicembre 2018)		
<i>Parametri</i>	<i>VALORI</i>	<i>INDICE</i>
Aumento capitale/PN Edison al 31.3.2019	34,2/5.977	0,57%
Prezzo per sottoscrizione aumento di capitale/totale attivo Edison al 31.3.2019	34,2/10.628	0,32%

Di seguito si riportano gli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Acquisizione sul gruppo Edison.

CONTO ECONOMICO DATI PRO-FORMA milioni di euro	Edison Gruppo 2018	EDF EN Italia Pro-forma 2018	Gruppo Edison Pro-forma 2018
Ricavi di vendita (*)	9.159	25	9.184
Altri ricavi e proventi	154	63	217
Totale ricavi	9.313	88	9.401
Costi per <i>commodity</i> e logistica (-) (*)	(7.419)	(0)	(7.419)
Altri costi e prestazioni esterne (-)	(651)	(0)	(651)
Costi per servizi	-	(5)	(5)
Costi del personale (-)	(337)	(3)	(340)
(Svalutazioni) ripristini di valore su crediti	(15)	-	(15)
Altri oneri (-)	(98)	(9)	(107)
Margine operativo lordo	793	71	864

Variazione netta di <i>fair value</i> su derivati (<i>commodity</i> e cambi)	(7)	-	(7)
Ammortamenti (-)	(464)	(40)	(504)
(Svalutazioni)	(100)	(0)	(100)
Altri proventi (oneri) netti	-	4	4
Altri proventi (oneri) Attività non <i>Energy</i>	(23)	-	(23)
Risultato operativo	199	35	234
Proventi/oneri finanziari	(15)	(8)	(23)
Risultato prima delle imposte	184	27	211
Imposte sul reddito	(117)	(7)	(124)
Risultato netto	67	20	87
di cui:			
Risultato netto di competenza di terzi	13	-	13
Risultato netto di competenza di Gruppo	54	20	74

DATI PRO-FORMA STATO PATRIMONIALE milioni di euro	Gruppo Edison 31.12.18	EDF EN Italia Pro- forma 31.12.18	Parziale conversione finanz. soci	Acquisto partecipa- zione	Scritture di consolida- mento	Gruppo Edison Pro- forma 31.12.18
ATTIVITÀ						
Immobili, impianti e macchinari	3.647	237				3.884
Imm. materiali leasing finanz. (stima IAS 17)	3	177				180
Immobilizzazioni immateriali	617	9				626
Avviamento	2.403				57	2.460
Partecipazioni valutate a patrimonio netto	71	36			(25)	82
Partecipazioni controllate				173	(173)	-
Partecipazioni a <i>fair value</i> a conto econom.	3					3
Altre attività finanziarie immobilizzate	66	3				69
Attività per imposte anticipate	461	15				476
Crediti per imposte non correnti	34					34
Altre attività non correnti	121	4				125
- di cui di natura finanziaria		4				4
<i>Fair Value</i>	170					170
Totale attività non correnti	7.596	481	-	173	(141)	8.109
Rimanenze	223	1				224
Crediti commerciali	1.654	26				1.680
Crediti per imposte correnti	43	7				50
Crediti per consolidato fiscale		4				4
Altre attività correnti	387	6				393
<i>Fair Value</i>	530					530
Attività finanziarie correnti	3					3
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	149	44				193
Totale attività correnti	2.989	88	-	-	-	3.077
Totale attività	10.585	569	-	173	(141)	11.186
PASSIVITÀ						
Tot. patrimonio netto della controllante	(5.886)	(34)	(82)		117	(5.885)

Patrimonio netto dei soci di minoranza	(255)			24	(231)
Totale patrimonio netto	(6.141)	(34)	(82)	-	141 (6.116)
Totale fondi	(1.246)	(21)			(1.267)
Passività per imposte differite	(120)	(1)			(121)
Altre passività non correnti	(1)	(9)			(10)
<i>Fair Value</i>	(168)				(168)
Finanziamento soci (EDFR SA e soci min.)		(189)	82		(107)
Finanziamento da parti correlate (EDFI SA)		(46)			(46)
Debiti finanziari non correnti	(353)	(257)			(610)
Totale passività non correnti	(1.888)	(524)	82	-	- (2.330)
Debiti commerciali	(1.580)	(8)			(1.588)
Debiti per imposte correnti	(65)	(2)			(67)
Altre passività correnti	(222)	(1)			(223)
<i>Fair Value</i>	(471)				(471)
Debiti finanziari correnti	(218)			(173)	(391)
Totale passività correnti	(2.556)	(11)	-	(173)	- (2.740)
Totale passività e patrimonio netto	(10.585)	(569)	-	(173)	141 (11.186)

NOTE:

Il conto economico pro-forma e lo stato patrimoniale pro-forma sono stati redatti con le seguenti ipotesi:

1. non contemplano gli effetti dell'IFRS 16, applicabile dall'1 gennaio 2019.
2. includono lo *Swap* con Fri-El; l'impatto economico della operazione è stato imputato a patrimonio netto di Gruppo trattandosi di un effetto non ricorrente.
3. non contemplano le successive seguenti operazioni:
 - i. la Fusione e l'Aumento NewEper riservato a EDFR Francia per conseguire il possesso di una quota del 16,7% del capitale post-sottoscrizione che, sulla base dei valori al 31 dicembre 2018, è stato stimato in Euro 70,3 milioni e che, se fosse considerato, determinerebbe un aumento del patrimonio netto di terzi di pari importo, con contestuale riduzione della posizione finanziaria netta di Gruppo in misura equivalente;
 - ii. il conferimento del ramo fotovoltaico da NewEper a FV Holding e il successivo Aumento FV Holding (riservato a EDFR Francia) per conseguire il possesso di una quota del 38,8% del capitale post-sottoscrizione, che sulla base dei valori al 31 dicembre 2018 è stato stimato in Euro 34,2 milioni e che, se fosse considerato, determinerebbe un aumento del patrimonio netto di terzi di pari importo, con contestuale riduzione della posizione finanziaria netta di Gruppo in misura equivalente;
 - iii. l'esercizio del Tag-Along Greentech.

2.6 Eventuali variazioni sull'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Edison e/o delle società controllate per effetto del Progetto Energie Rinnovabili

Per effetto del Progetto Energie Rinnovabili non sono previste modifiche e/o variazioni ai compensi spettanti ai componenti del Consiglio di Amministrazione di Edison e/o delle società da quest'ultima controllate.

2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nel Progetto Energie Rinnovabili

Il Progetto Energie Rinnovabili non coinvolge, in qualità di parti correlate, i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e/o dirigenti di Edison.

Si segnala, per completezza, che Jean-Bernard Lévy, Xavier Girre e Nicole Verdier-Naves, oltre a essere componenti del Consiglio di Amministrazione di Edison, sono componenti del Consiglio di Amministrazione di EDFR Francia, e che Giovanni Brianza e Massimo Quaglini, oltre a essere

Dirigenti con responsabilità strategiche di Edison, sono anche componenti del Consiglio di Amministrazione di EPER.

2.8 Trattative, istruttoria e approvazione del Progetto Energie Rinnovabili e amministratori coinvolti

Come illustrato nei precedenti paragrafi del presente Documento Informativo, l'Acquisizione si configura per Edison quale operazione con parti correlate di "maggiore rilevanza" e, pertanto, come anche richiesto nella Procedura Parti Correlate, il Comitato Indipendenti è stato coinvolto nella fase istruttoria e delle trattative relative ai termini essenziali del Progetto Energie Rinnovabili e, in particolare, dell'Acquisizione.

Le trattative che hanno portato alla definizione delle condizioni e dei termini del Progetto Energie Rinnovabili e, in particolare, dell'Acquisizione, sono state svolte dalle competenti direzioni e funzioni aziendali di Edison, che hanno sistematicamente riferito all'amministratore delegato e tenuto costantemente informati i componenti del Comitato Indipendenti.

Più precisamente, durante l'intera fase delle trattative e istruttoria il Comitato Indipendenti è stato destinatario di flussi informativi completi, adeguati e tempestivi e ha riscontrato la piena disponibilità e collaborazione del *management* di Edison. Ciò ha consentito al Comitato Indipendenti di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere. In particolare, i flussi informativi hanno riguardato, tra l'altro, i termini e le condizioni essenziali del Progetto Energie Rinnovabili e delle singole fasi della stessa, la tempistica prevista per la loro realizzazione, i procedimenti valutativi di carattere finanziario e legale, nonché il razionale strategico del Progetto Energie Rinnovabili nel suo complesso. In tale contesto, il Comitato Indipendenti ha esercitato il proprio diritto di chiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo pronto riscontro da parte del *management* coinvolto nell'operazione.

Il Comitato Indipendenti ha potuto altresì esaminare i seguenti documenti: bozze del Contratto di Compravendita, la Fairness Opinion rilasciata da Equita e documentazione di supporto, parere legale dell'avv. Gianni dello Studio legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners (GOGC), incarichi conferiti da Edison agli *advisor* finanziari, fiscali, contabili e legali, relativi *report* di *due diligence* e valutazioni da questi espresse.

Il Comitato Indipendenti è stato attivato dalla Società ai sensi della Procedura Parti Correlate a valle della riunione del Consiglio di Amministrazione del 2 aprile 2019, durante la quale è stata illustrata la possibile struttura del Progetto Energie Rinnovabili. Nella riunione del Comitato Indipendenti tenutasi in pari data le competenti funzioni della Società hanno quindi fornito al Comitato Indipendenti una prima informativa di dettaglio in merito al Progetto Energie Rinnovabili. Nella medesima seduta il Comitato Indipendenti ha incaricato il *management* di contattare primarie società di consulenza ai fini della predisposizione – in qualità di *advisor* indipendente del Comitato Indipendenti – di una *opinion* in merito agli aspetti finanziari ed economici del medesimo Progetto Energie Rinnovabili.

Il Comitato Indipendenti si è successivamente riunito in data 5 aprile 2019 per esaminare le prime offerte pervenute dagli *advisor* e in data 2 maggio 2019 per acquisire elementi informativi in ordine all'inquadramento strategico e alle motivazioni industriali a fondamento del Progetto Energie Rinnovabili.

Nella riunione del 3 maggio 2019 il Comitato Indipendenti ha valutato le offerte pervenute dalle sopra menzionate società di consulenza, sia dal punto di vista economico sia in termini di caratteristiche tecniche, professionali e della tipologia delle consulenze pregresse svolte, nonché di composizione di *team*. All'esito di tale valutazione, il Comitato Indipendenti, ha attribuito a Equita l'incarico, formalizzato in data 17 maggio 2019 e accettato in data 22 maggio 2019, per il rilascio della Fairness Opinion con riferimento al Progetto Energie Rinnovabili, previo accertamento del possesso, in capo a tale *advisor*, dei requisiti di professionalità, competenza, indipendenza, assenza di correlazione e di situazioni di conflitto di interessi.

Più precisamente, Equita è stata incaricata, tra l'altro, di effettuare un'analisi di congruità relativamente a: (i) l'importo riconosciuto da Edison a EDFR Francia per l'Acquisizione; (ii) il prezzo di sottoscrizione delle azioni da emettere in relazione all'Aumento NewEper con esclusione del diritto di opzione riservato a EDFR Francia; e (iii) il prezzo di sottoscrizione delle azioni da emettere in relazione all'Aumento FV Holding, con esclusione del diritto di opzione, riservato a EDFR Francia.

Il Comitato Indipendenti ha ricevuto ulteriori delucidazioni circa le motivazioni del Progetto Energie Rinnovabili durante la riunione del 20 maggio 2019, durante la quale ha altresì ricevuto le prime valutazioni di Equita.

Nella riunione del 24 maggio 2019 il Comitato Indipendenti ha deliberato di (a) ampliare l'incarico già conferito ad Equita al fine di includere anche la struttura finanziaria del Progetto Energie Rinnovabili e, in particolare, la valutazione in merito all'opportunità e alla convenienza di strutture alternative. Tale ampliamento dell'incarico è stato quindi formalizzato in data 4 giugno 2019; (b) nominare l'avv. Gianni dello Studio legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners (GOGC) quale proprio *advisor* legale per i profili riguardanti l'adeguatezza e la correttezza del Contratto di Compravendita (incarico formalizzato il successivo 14 giugno 2019), previa verifica della sussistenza del requisito di professionalità, indipendenza e assenza di conflitti di interessi. La *legal opinion* dell'*advisor* legale del Comitato Indipendenti è allegata al presente Documento Informativo *sub C*.

Nella riunione del 31 maggio 2019 il Comitato Indipendenti ha effettuato una complessiva valutazione in merito ai mandati conferiti, anche dalla Società, agli *advisor* coinvolti nel Progetto Energie Rinnovabili.

Nella riunione del 6 giugno 2019, il Comitato Indipendenti ha esaminato le valutazioni dei propri *advisor*, nonché gli esiti degli approfondimenti richiesti anche al *management* di Edison circa la sussistenza, l'opportunità e la convenienza di possibili strutture alternative. Per ulteriori informazioni in merito si rinvia al Parere del Comitato Indipendenti.

Nella riunione dell'11 giugno 2019 il Comitato Indipendenti ha esaminato la Fairness Opinion e la *legal opinion* dell'*advisor* legale nominato dal Comitato Indipendenti medesimo e ha avviato la redazione del Parere del Comitato Indipendenti.

In data 13 giugno 2019 Equita ha rilasciato la propria Fairness Opinion, allegata *sub B*. al presente Documento Informativo.

Il Comitato Indipendenti si è quindi nuovamente riunito in data 14 giugno 2019 per completare la propria istruttoria, e in particolare per (i) esaminare la bozza sostanzialmente finale del Contratto di Compravendita, (ii) esaminare e prendere atto della Fairness Opinion rilasciata da Equita; (iii) esaminare e prendere atto della *legal opinion* predisposta dall'*advisor* legale.

Nella medesima riunione, all'esito delle proprie valutazioni:

- ha ritenuto che il Progetto Energie Rinnovabili – nel suo complesso, e nelle specifiche modalità di attuazione relativamente alle singole operazioni che ne costituiscono parte integrante e sostanziale e che richiedono il parere del Comitato Indipendenti medesimo – integri i requisiti prescritti dalla vigente disciplina in materia di operazioni con parti correlate sia sotto il profilo dell'interesse di Edison alla sua realizzazione, sia sotto il profilo della convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni; e pertanto
- ha espresso all'unanimità parere favorevole (*i.e.* il Parere del Comitato Indipendenti) sulla sussistenza (i) dell'interesse di Edison al perfezionamento del Contratto di Compravendita nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni; (ii) dell'interesse di Edison all'esecuzione dell'Aumento NewEper, nonché sulla sua convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, sull'assunto che il prezzo di emissione delle nuove azioni sia determinato in maniera coerente con la valutazione di EPER (e, quindi, di E2i); (iii) dell'interesse di Edison all'esecuzione dell'Aumento FV Holding, nonché sulla sua convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, sull'assunto che il prezzo

di emissione delle nuove azioni sia determinato in maniera coerente con la valutazione di EDF EN Italia (e, in particolare del ramo conferito a FV Holding).

Per ulteriori informazioni in merito alle valutazioni del Comitato Indipendenti si rinvia al Parere del Comitato Indipendenti allegato al presente Documento Informativo come Allegato A.

A tutte le riunioni del Comitato Indipendenti hanno partecipato uno o più membri del Collegio Sindacale, fatta eccezione per le sedute del 24 maggio e del 31 maggio 2019 nelle quali i membri del Comitato Indipendenti si sono riuniti separatamente. Il Collegio Sindacale ha regolarmente ricevuto tutta la documentazione messa a disposizione dalla Società al Comitato Indipendenti, nonché i relativi verbali.

In data 19 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione di Edison, preso atto del parere favorevole del Comitato Indipendenti reso all'unanimità dei suoi componenti, ha deliberato di approvare i termini e condizioni essenziali del Progetto Energie Rinnovabili e, in particolare, l'Acquisizione e i termini / condizioni del Contratto di Compravendita, dando mandato all'amministratore delegato *pro tempore* di indirizzare a EDFR Francia lo stesso nella forma di proposta contrattuale. Alla predetta riunione consigliere erano presenti, per il Consiglio di Amministrazione, Jean-Bernard Lévy, Marc Benayoun, Fabio Gallia, Nathalie Tocci, Paolo Di Benedetto, Xavier Girre, Nicola Monti, Nicole Verdier-Naves e, per il Collegio Sindacale, Serenella Rossi e Gabriele Villa. La delibera relativa è stata assunta con il voto favorevole di Marc Benayoun, Fabio Gallia, Nathalie Tocci, Paolo Di Benedetto, Nicola Monti. Si sono astenuti dalla votazione, in quanto anche amministratori di EDFR Francia, gli altri amministratori intervenuti. Alla riunione erano altresì presenti il *General Counsel* e il *Chief Financial Officer* di Edison. Il Parere del Comitato Indipendenti è allegato al presente Documento Informativo *sub A*.

In data 28 giugno 2019 le Parti hanno quindi concluso il Contratto di Compravendita.

2.9 Se la rilevanza dell'operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni

Si rinvia ai precedenti paragrafi del presente Documento Informativo per le informazioni in merito alle singole operazioni in cui si articola il Progetto Energie Rinnovabili.

Per il Consiglio di Amministrazione

L'amministratore delegato

Nicola Monti

ALLEGATI

- A. Parere del Comitato Indipendenti;
- B. Fairness Opinion di Equita;
- C. Parere Studio legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners.

Le informazioni in merito alle valutazioni rese dagli esperti sono state riprodotte coerentemente con il contenuto di tali valutazioni e, per quanto a conoscenza della Società, non vi sono omissioni che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

**PARERE DEL COMITATO OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE RIGUARDANTE
OPERAZIONI FINALIZZATE AL CONSOLIDAMENTO E RAFFORZAMENTO DEL
GRUPPO EDISON NEL SETTORE DELLA GENERAZIONE DI ENERGIA ELETTRICA
DA FONTI RINNOVABILI**

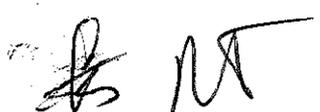
PREMESSA

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di Edison S.p.A. (**Comitato OPC**) - istituito ai sensi dell'art. 10 della Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate adottata dal Consiglio di amministrazione della Società in data 3 dicembre 2010 (**Procedura OPC**), in adempimento alle prescrizioni contenute nel Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e sue modifiche e integrazioni (**Regolamento OPC**) - è stato chiamato a esprimere il proprio parere, ai sensi dell'art. 11 della Procedura OPC e degli art. 7 e 8 del Regolamento OPC, nel contesto di un complesso di operazioni finalizzate al consolidamento e rafforzamento del Gruppo Edison nel settore della generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili mediante operazioni tra Edison S.p.A. (**Edison**) e sue parti correlate (**Operazione Energie Rinnovabili o Operazione**).

Edison intende porre in essere l'Operazione anche attraverso la propria controllata all'83,3% Edison Partecipazioni Energie Rinnovabili s.r.l. (**EPER**), che detiene una partecipazione pari al 30% in E2i Energie Speciali s.r.l. (**E2i**), società attiva nel settore della produzione eolica (interamente consolidata nel bilancio di Edison a motivo della sussistenza di un controllo ai sensi dei principi contabili internazionali), e il cui restante 16,7% del capitale sociale è posseduto da EDF EN Italia S.p.A. (**EDF EN Italia**).

L'Operazione Energie Rinnovabili prevede, in particolare, il compimento delle seguenti operazioni:

1. acquisto, da parte di Edison, dell'intero capitale di EDF EN Italia, società direttamente controllata da EDF Renouvelables SA (**EDFR Francia**), a sua volta direttamente e interamente controllata da EDF SA (che pure controlla indirettamente, per il tramite di EDF International SA, Edison) a fronte di un corrispettivo pari a 172,9 milioni di euro;
2. fusione per incorporazione di EDF EN Italia in EPER rinominata, in questo documento, successivamente alla fusione, NewEper;
3. sottoscrizione da parte di EDFR Francia di un aumento di capitale di NewEper, ad essa riservato, in misura tale da consentire a EDFR Francia di conseguire una quota pari al 16,7% del capitale di NewEper *post* aumento, con contestuale parziale rimborso del debito in essere con EDFR Francia;



4. conferimento in una società veicolo a ciò dedicata, da parte di NewEper, del ramo fotovoltaico (includente tutte le società dedicate al settore e il relativo finanziamento di pertinenza in essere di NewEper con EDFR Francia) (**FV Holding**);
5. sottoscrizione, da parte di EDFR Francia di un aumento di capitale di FV Holding ad essa riservato in misura tale da consentire a EDFR Francia di conseguire una quota pari a circa il 38,8% del capitale di FV Holding *post* aumento con contestuale rimborso del residuo debito in essere con EDFR Francia;
6. sottoscrizione di contratti tra Edison e FV Holding/NewEper nonché tra EDFR Francia e FV Holding per la prestazione dei servizi necessari al funzionamento/operatività di FV Holding/NewEper, per i quali, se del caso, verranno attuati i presidi previsti dalla Procedura OPC per quanto di rilevanza;
7. previsione, tenuto conto degli eventuali vincoli derivanti dai contratti di finanziamento e/o *leasing* in essere, della possibilità che le diverse società controllate direttamente da EDF EN Italia (eventualmente anche successivamente alla sua incorporazione in NewEper e al conferimento di quelle afferenti al settore fotovoltaico in FV Holding) siano tra loro fuse, in modo da semplificare la struttura societaria.

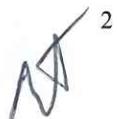
In particolare e tra l'altro, si è assunto che, prima del trasferimento a Edison di EDF EN Italia, il rapporto finanziario di conto corrente tra quest'ultima ed EDFR Francia verrà convertito in un contratto di finanziamento, il cui importo corrisponderà al saldo dello stesso conto corrente.

In relazione alle operazioni sopra descritte che costituiscono l'articolazione di un disegno unitario, il Comitato OPC, nell'ambito del contesto complessivo in cui le operazioni in esame si inquadrano, è chiamato ad esprimersi in particolare con riferimento alle operazioni 1, 3 e 5, e quindi, a predisporre il proprio parere con riguardo alle seguenti operazioni:

- acquisto da parte di Edison di EDF EN Italia;
- aumento di capitale di NewEper riservato a EDFR Francia;
- aumento di capitale di FV Holding riservato a EDFR Francia.

La prima operazione è stata qualificata, ai sensi della Procedura OPC e del Regolamento OPC, quale Operazione di Maggiore Rilevanza, in quanto supera gli indici di rilevanza del 2,5%, come evidenziato nella sotto riportata tabella:

2



Acquisto 100% EDF EN Italia a 172,9 milioni di euro (fatti salvi i meccanismi contrattuali di <i>leakage</i> e di aggiustamento del prezzo)		
<i>Parametri</i>	<i>VALORI</i>	<i>INDICE</i>
Corrispettivo/PN Edison al 31.3.2019	172,9/5.977	2,89%
Totale attivo EDF EN Italia/totale attivo Edison al 31.3.2019	236,5/10.628	2,23%
Totale passivo EDF EN Italia/totale attivo Edison al 31.3.2019	216/10.628	2,03%

mentre le altre due sono state qualificate Operazioni di Minore Rilevanza, poiché, come evidenziato dalla tabella sotto riportata, risultano al di sotto di detti limiti. Tuttavia, tali operazioni costituiscono, come detto, l'articolazione di un disegno unitario scandito in più fasi e, dunque, il Comitato OPC ritiene di doverle considerare unitariamente nell'acquisto da parte di Edison di EDF EN Italia e, quindi, costituiscono oggetto del presente parere.

Sottoscrizione aumento capitale NewEper di 70,3 milioni di euro (importo stimato sulla base della valutazione al 31 dicembre 2018)		
<i>Parametri</i>	<i>VALORI</i>	<i>INDICE</i>
Aumento capitale/PN Edison al 31.3.2019	70,3/5.977	1,18%
Prezzo per sottoscrizione aumento di capitale/totale attivo Edison al 31.3.2019	70,3/10.628	0,66%
Sottoscrizione aumento di capitale PV holding di 34,2 milioni di euro (importo stimato sulla base delle valutazioni alla data del 31 dicembre 2018)		
<i>Parametri</i>	<i>VALORI</i>	<i>INDICE</i>
Aumento capitale/PN Edison al 31.3.2019	34,2/5.977	0,57%
Prezzo per sottoscrizione aumento di capitale/totale attivo Edison al 31.3.2019	34,2/10.628	0,32%

Da quanto riferito al Comitato OPC, la sottoscrizione del contratto di compravendita di EDF EN Italia dovrebbe avvenire entro la fine del primo semestre 2019, mentre le successive operazioni di aumento del capitale dovrebbero essere attuate presumibilmente entro la fine del 2019. Pertanto il presente parere, sebbene prenda in considerazione l'insieme di dette operazioni, si focalizza principalmente sull'acquisizione di EDF EN Italia, che, di per sé, si qualifica Operazione di Maggiore Rilevanza, e che sarà la prima ad essere temporalmente realizzata.

Inoltre le altre due operazioni, e cioè i due susseguenti aumenti di capitale, che richiedono la valutazione del Comitato OPC, in quanto ciascuna di esse (e anche nel loro insieme) sono da

qualificare Operazioni di Minore Rilevanza, sono parte di un disegno unitario e rispondono alle medesime logiche economiche e strategiche della prima, costituendone il completamento operativo. Inoltre -per quanto riferito al Comitato OPC stesso- verranno realizzate a valori coerenti con la valorizzazione di EDF EN Italia (e, quindi, oltre che delle partecipazioni da essa detenute nel settore eolico e fotovoltaico, di EPER, che è posseduta al 16,7% dalla stessa EDF EN Italia, e della partecipata di EPER, E2i) ai fini dell'acquisizione di essa da parte di Edison.

Detti due aumenti di capitale, al di là di quanto relativamente ad essi già contenuto nel presente parere, verranno fatti oggetto di ulteriore e separata istruttoria ed eventuale emissione di ulteriori specifici pareri, una volta che essi siano stati definiti nei loro termini e condizioni essenziali.

A queste condizioni, quindi, e in questi termini, come meglio nel prosieguo precisato, il parere del Comitato OPC si riferisce anche alle operazioni di sottoscrizione del capitale di NewEper e di FV Holding.

Attività istruttoria del Comitato OPC

Il Comitato OPC è stato tempestivamente attivato dalla Società ai sensi della Procedura OPC a seguito di una prima illustrazione della possibile configurazione dell'Operazione nell'ambito del Consiglio di amministrazione di Edison, tenutosi in data 2 aprile 2019, e ha avviato immediatamente le attività propedeutiche all'esame dell'Operazione. Il Comitato OPC si è riunito in 10 (dieci) occasioni e precisamente in data:

2 aprile 2019 per acquisire una prima informativa di dettaglio sulle caratteristiche dell'Operazione e avviare le attività atte a selezionare un *advisor* finanziario indipendente del Comitato OPC per l'esame degli aspetti finanziari ed economici dell'Operazione e per la predisposizione di un parere, a supporto delle valutazioni del Comitato OPC;

5 aprile 2019 per esaminare le prime offerte pervenute da *advisor* finanziari contattati;

2 maggio 2019 per acquisire elementi informativi in ordine all'inquadramento strategico e alle motivazioni industriali a fondamento dell'Operazione;

3 maggio 2019 per selezionare l'*advisor* finanziario, previa verifica della sussistenza del possesso di comprovati requisiti di professionalità, competenza, indipendenza, nonché non correlazione e di assenza di situazioni di conflitto di interessi;

20 maggio 2019 per esaminare le prime valutazioni predisposte dal proprio *advisor* finanziario;

 4



24 maggio 2019 per integrare l'incarico dell'*advisor* finanziario e designare un *advisor* legale previa verifica della sussistenza del requisito di professionalità, indipendenza e di assenza di situazioni di conflitto di interessi;

31 maggio 2019 per la valutazione complessiva dei mandati conferiti, anche dalla Società, a tutti gli *advisor* coinvolti nell'Operazione;

6 giugno 2019 per esaminare le valutazioni predisposte dai propri *advisor* indipendenti finanziario e legale;

11 giugno 2019 per esaminare la *fairness opinion* dell'*advisor* e la *legal opinion* e avviare la redazione del proprio parere sull'Operazione;

14 giugno 2019 per l'esame del parere sull'Operazione.

Alle riunioni del Comitato OPC hanno assistito uno o più componenti del Collegio sindacale, fatta eccezione per le riunioni del 24 maggio e del 31 maggio 2019, autoconvocatesi in forma totalitaria a Roma per la presenza ivi di tutti i componenti del Comitato stesso. L'organo di controllo ha sistematicamente ricevuto tutta la documentazione messa a disposizione dalla Società al Comitato OPC e i relativi verbali, ed ha quindi potuto vigilare sulla conformità dell'operato del Comitato OPC rispetto ai principi stabiliti nel Regolamento OPC.

Come si evince da quanto sopra rappresentato, nello svolgimento dell'attività istruttoria per la predisposizione del presente parere, il Comitato OPC si è avvalso dell'assistenza, in qualità di esperto, per le valutazioni di natura finanziaria, della società Equita SIM, autonomamente individuata e scelta dal Comitato medesimo, oltre che per la sua accertata e dichiarata indipendenza, anche per la sua specifica esperienza nella valutazione di operazioni nell'ambito dello stesso settore e per il fatto che, nella più parte delle volte, ha svolto detta attività a beneficio e nell'interesse del mercato.

L'incarico conferito a Equita SIM è stato formalizzato in data 17 maggio 2019 ed è stato successivamente integrato il 4 giugno 2019 includendovi l'analisi relativa agli impatti finanziari per Edison dell'Operazione nonché di quelli derivanti da eventuali differenti strutturazioni dell'Operazione stessa.

Per le valutazioni di carattere legale il Comitato si è rivolto allo Studio legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners (GOGC), in particolare nella persona dell'avv. Franco Gianni, anch'essi dichiaratisi indipendenti.

L'incarico conferito allo Studio GOGC è stato formalizzato in data 14 giugno 2019.

Valutazioni del Comitato OPC

Il Comitato OPC è chiamato ad esprimere, nel proprio parere, una valutazione in ordine all'interesse di Edison al compimento dell'Operazione e alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. In particolare, ai fini delle proprie valutazioni, il Comitato OPC ha preso visione ed esaminato, tra l'altro, i seguenti documenti, messi a disposizione dal *management* e dagli *advisor*, ciascuno per quanto di rispettiva competenza:

- bozza del contratto di compravendita avente per oggetto la partecipazione di EDF EN Italia, nelle differenti versioni di esso, come modificate a seguito della negoziazione con EDFR Francia;
- presentazione dell'Operazione predisposta da Société Générale;
- parere di congruità di Equita SIM (e relative bozze) e relativa documentazione valutativa di supporto, nonché analisi aggiuntiva svolta dalla stessa;
- parere legale dell'avv. Franco Gianni di GOGC;
- incarico conferito da Edison all'*advisor* finanziario PWC Advisory per la valutazione del valore economico di EDF EN Italia e relativo parere;
- incarico conferito da Edison all'*advisor* finanziario Société Générale;
- incarichi conferiti da Edison all'*advisor* fiscale PWC Tax & Legal e relativi *report* di *due diligence*;
- incarichi conferiti da Edison all'*advisor* contabile PWC Advisory e relativi *report* di *due diligence*;
- incarichi conferiti da Edison agli *advisor* legali Clifford Chance e Paul Hastings e relativi *report* di *due diligence*.

(i) Interesse di Edison al compimento dell'Operazione

Come è anche stato rappresentato in più riprese al Comitato OPC dall'amministratore delegato e dal *management* della Società, l'Operazione si inquadra nell'ambito dell'orientamento strategico delineato da Edison negli ultimi anni di qualificarsi società "low carbon" perseguendo un modello di sviluppo sostenibile indirizzato anche alle tematiche di natura ambientale. La stessa risulta infatti coerente con una delle principali linee direttrici del Piano di sviluppo a medio e lungo termine di Edison, quali rappresentate dall'amministratore delegato nel corso di plurime riunioni del Consiglio di amministrazione e pubblicate nella Dichiarazione Non Finanziaria della Società, ossia quella di una significativa crescita nel settore della generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili, che nel 2030 dovrebbe raggiungere una quota del 40% della produzione totale del gruppo Edison, che si è posto, a quella stessa data, un *target* di emissioni CO2 pari a 260 grammi di CO2/kWh. Ciò avuto anche riguardo alla transizione energetica del Paese.

Nello specifico, l'Operazione proposta, e precipuamente l'acquisizione di EDF EN Italia che ne costituisce il fondamento, a giudizio del Comitato, risponde all'interesse di Edison in quanto:

sotto il profilo strategico/industriale, persegue l'obiettivo di attuare un riposizionamento industriale di Edison con una crescita nel *business* delle energie rinnovabili, acquisendo un portafoglio diversificato di *asset* eolici e fotovoltaici di dimensione rilevante, che le consentirà di:

- consolidare 265MW aggiuntivi di impianti eolici e accelerare la crescita nel settore fotovoltaico, con l'acquisizione di 77 MW di impianti solari e diventare così, in Italia, il secondo operatore del settore eolico e porre le basi per diventare uno dei *leader* di mercato del settore fotovoltaico. Ciò avuto anche riguardo alla circostanza che il mercato secondario di tali *asset* è estremamente competitivo e frammentato e quindi l'acquisizione di EDF EN Italia rappresenta attualmente una opportunità di consolidamento unica nel suo genere. Il che creerebbe solide basi per far assumere a Edison, che ha presenze significative anche nel settore della produzione idroelettrica, un ruolo di primaria importanza nel settore della generazione di energia da fonti rinnovabili;
- generare sinergie operative derivanti dalla complementarietà geografica e dalla diversificazione degli *asset* produttivi presenti nel portafoglio di generazione elettrica, con la possibilità di creare le condizioni per un dispacciamento ottimale e sinergico con gli impianti termoelettrici di Edison presenti nelle stesse aree;
- mettere a frutto il *know-how* ingegneristico nel settore eolico per futuri sviluppi e *repowering* degli impianti acquisiti, in modo da prolungarne la vita utile con conseguenti ritorni interessanti anche al termine degli incentivi;
- accrescere l'immagine *green* di Edison, con positive ricadute sulla crescita della base clienti nei settori industriali e residenziali, anche per effetto dell'incremento significativo delle garanzie di origine atte a certificare le forniture di energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili, sempre più richieste dai clienti finali.

Sulla base della documentazione acquisita e delle considerazioni svolte, il Comitato ha maturato il proprio convincimento che l'Operazione, successivamente al suo completamento, potrà inoltre costituire il volano per, e anzi potrà agevolare, ulteriori attività di crescita esterna, mediante aggregazioni con *partner* esistenti e nuovi operatori del settore.

Sotto il profilo economico/finanziario, l'Operazione persegue l'obiettivo di incrementare la marginalità di Edison, essendo l'ebitda consolidato addizionale atteso dall'Operazione di circa 70 milioni di euro all'anno, a fronte di una incidenza sulla posizione finanziaria netta pari a 431 milioni di euro, che non ne pregiudica lo sviluppo futuro, e lascia margine per ricorrere anche ad ulteriore indebitamento in caso di future operazioni straordinarie, come è stato anche evidenziato nel documento di analisi aggiuntiva svolta da Equita SIM.



Quanto al profilo dei rischi, da un canto, lo stesso non risulta aumentato dal punto di vista del portafoglio delle attività, in quanto la generazione da fonti di energia rinnovabili è già presente nel novero di quelle svolte da Edison; d'altro canto, i rischi connessi all'allargamento del mercato di rilievo e delle attività esposte alla regolazione non risultano significativi, a fronte di un loro incremento quantitativo stemperato dalla crescita di Edison in un settore di *business* già conosciuto; peraltro, l'Operazione mitiga il rischio dell'eventuale impatto negativo in termini di potenziale riduzione nel proprio portafoglio della produzione da energia rinnovabile, a seguito della recente riforma della disciplina di affidamento delle concessioni idroelettriche.

Risponde altresì all'interesse di Edison che, una volta attuata la fusione per incorporazione di EDF EN Italia in EPER, la società derivante da detta fusione (NewEper) attui un aumento di capitale da riservare a EDFR Francia, in modo da "ricostituire" la medesima compagine sociale, anche in termini di peso delle quote di partecipazione, in EPER prima della fusione (83,3% Edison e 16,7% EDFR Francia). Ciò in quanto la presenza di Edison da un lato e di EDFR Francia dall'altro contribuirà, come attualmente avveniva in EPER (socio di E2i) a sostenere più agevolmente lo sviluppo delle società da essa partecipate.

Tenuto conto del complessivo progetto in cui le operazioni in esame si inquadrano, risponde pure all'interesse di Edison che, una volta attuato, da parte di NewEper, il conferimento del ramo fotovoltaico in FV Holding, quest'ultima attui un aumento di capitale da riservare a EDFR Francia, in modo da assicurare la presenza diretta nella compagine sociale di FV Holding di un socio dotato di competenze ed esperienze più strutturate, che ne giustifica un peso maggiormente significativo, ancorchè sempre di minoranza (circa 38,8% di possesso diretto che diventa il 49% in termini di interessenza attraverso NewEper), in un settore nel quale Edison è attualmente ancora poco presente, dispone di conoscenze più limitate e intende sviluppare le proprie attività.

Con riguardo alle motivazioni delle due operazioni di aumento del capitale, il Comitato OPC ritiene quindi che sussista l'interesse, principalmente industriale, rispettivamente di NewEper e di FV Holding ad escludere l'offerta in opzione delle azioni di nuova emissione, nel presupposto che -come è stato riferito al Comitato OPC dal *management* della Società- la *governance* di entrambe le società sia strutturata in maniera tale (come peraltro lo era quella di EPER e di E2i che attualmente è l'unica partecipazione industriale di EPER) da assicurare la permanenza in capo a Edison del controllo ai fini dei principi contabili internazionali e, quindi, del consolidamento di NewEper, E2i nonché di FV Holding.

(ii) Convenienza

A questo riguardo il Comitato si è soffermato principalmente, per le ragioni sopraesposte (i) sulla determinazione del corrispettivo previsto per la acquisizione, da parte di Edison, di EDF EN Italia, quantificato in 172,9 milioni di euro e sulle ulteriori condizioni previste nel contratto di compravendita della partecipazione con particolare riguardo ai meccanismi di aggiustamento del prezzo e alle rappresentazioni e garanzie e, nei limiti delle informazioni messe a disposizione del Comitato OPC, (ii) sui criteri di determinazione dei prezzi di sottoscrizione delle quote di capitale che saranno riservare a EDFR Francia da parte, rispettivamente di (ii)(a) NewEper e (ii)(b) FV Holding.

Il Comitato, a conforto delle proprie valutazioni, si è avvalso, oltre che delle informazioni e della documentazione acquisita dalla Società, del supporto dell'*advisor* finanziario Equita SIM, al quale ha richiesto di predisporre una *fairness opinion* sulla congruità -da un punto di vista finanziario- dei corrispettivi, con lo scopo di fornire elementi, dati e riferimenti utili alle proprie valutazioni.

In data 13 giugno 2019 Equita SIM ha rilasciato la *Fairness Opinion*.

In precedenza, Equita SIM aveva illustrato in una riunione dedicata al Comitato OPC le analisi dettagliate, sul cui fondamento ha rilasciato il parere di congruità contenuto nella medesima *Fairness Opinion*.

Il Comitato OPC quindi, oltre ad aver esaminato i documenti messi a disposizione da Equita SIM, si è avvalso per il presente Parere delle analisi dettagliate di supporto e si è altresì confrontato con Equita SIM su alcuni profili oggetto del suo esame.

Equita SIM, che ha svolto la propria analisi in posizione di terzietà, ha utilizzato i criteri metodologici generalmente accettati dalla dottrina in materia di valutazioni d'azienda e largamente diffusi nella prassi nazionale ed internazionale.

La *fairness opinion* di Equita SIM si è fondata, tenuto conto della tipologia di operazione e della finalità della valutazione stessa, su una valutazione di EDF EN Italia ottenuta attraverso un approccio c.d. di "somma delle parti", in cui sono stati valutati separatamente (i) il *business* degli impianti fotovoltaici; (ii) il *business* dei parchi eolici (iii) la quota detenuta in Eper (che ha richiesto la valutazione di E2i) e (iv) i costi centralizzati della holding EDF EN Italia.

Nello specifico, Equita SIM ha applicato le seguenti metodologie di riferimento:

- (i) il metodo dell'Analisi dei Ritorni degli azionisti, che si basa sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri dei soci, sia sotto forma di dividendi che sotto forma di finanziamento soci, scontati al costo del capitale di rischio specifico dell'investitore;



- (ii) il metodo del *Discounted Cash Flow* applicato alle proiezioni finanziarie *unlevered* delle diverse società oggetto di valutazione, attualizzate fino al termine della vita utile e senza determinazione del valore terminale degli *asset*. A tali fini Equita SIM ha utilizzato i flussi di cassa elaborati sulla base di un *business plan* elaborato dalla Società.

Come metodologia di controllo, Equita SIM ha fatto riferimento a:

- (iii) il metodo dei Multipli di Transazioni Comparabili, che valuta il multiplo implicito pagato in transazioni precedenti per società con caratteristiche simili a quella oggetto di valutazione e quindi, nel caso in questione, facendo riferimento al valore medio e mediano di un *panel* di transazioni in Italia per il settore eolico e per il settore fotovoltaico nell'ultimo triennio.

Equita SIM non ha invece fatto riferimento ai multipli di mercato di società comparabili, in quanto le società quotate non sono *pure player* in termini di univocità della tecnologia rinnovabile adottata e presentano prospettive di sviluppo di lungo termine che divergono rispetto all'assunzione della società di prendere a riferimento un periodo di proiezione di piano fino al termine della vita utile degli *asset* senza determinare un valore terminale.

La valutazione è stata svolta prendendo come data di riferimento il 31 dicembre 2018. Si è comunque tenuto conto delle modifiche del perimetro delle società per effetto dell'*asset swap* con il gruppo Fri-El previsto nel 2019.

Nella *Fairness Opinion* e nel presente Parere si è assunto che successivamente al 31 dicembre 2018 non siano intervenuti accadimenti tali da avere un impatto significativo sulle considerazioni valutative svolte, fatta eccezione per l'*asset swap* con il gruppo Fri-El.

Nel seguito si riportano i risultati dell'analisi, e in particolare i valori di riferimento dell'*equity value* EDF EN Italia secondo i diversi metodi di valutazione, considerando anche la conversione in *equity* di parte del finanziamento soci di EDFR Francia:

Metodo	Valore minimo	Valore massimo
Analisi dei ritorni	149,8	183,6
DCF	163,4	196,5
Media metodi	156,6	190,0
Metodo di controllo	227,2	253,2

Il Comitato Parti Correlate ha quindi preso atto che il corrispettivo proposto per l'acquisizione di EDF EN Italia si colloca all'interno della forchetta degli intervalli di valutazione individuati da Equita

SIM e, pertanto, dei valori dalla stessa ritenuti congrui e, anzi, i metodi di controllo, hanno evidenziato che le transazioni ritenute comparabili sono avvenute anche a valori più elevati.

Si richiama inoltre la circostanza per cui, su specifica richiesta del Comitato a seguito della prospettazione affacciata dal Collegio sindacale nelle proprie comunicazioni del 9 aprile 2019 e del 27 maggio 2019, il *management* della Società ha vagliato la sussistenza di opportunità alternative di acquisizioni di parchi eolici e impianti fotovoltaici da terzi, sia la possibilità di strutture finanziarie alternative dell'Operazione, sostanzialmente escludendo la sussistenza delle une e la fattibilità delle altre e, in particolare, quanto alle seconde, escludendo segnatamente la fattibilità di soluzioni c.d. "equity". Quanto a questa seconda tematica, a specifica domanda del Comitato, anche l'*advisor* finanziario, nel corso della riunione del 6 giugno 2019 ha dichiarato che, ove fosse stato richiesto di indicare quale fosse la struttura preferibile dell'operazione, esso avrebbe indicato convintamente e senza dubbi quella in concreto prefigurata e non altre (e, segnatamente, non quella ipoteticamente da realizzare mediante conferimento) per i motivi richiamati nella presentazione scritta e illustrati nel corso di detta riunione. Né, d'altro canto, il Comitato OPC è a conoscenza di informazioni che lascino presupporre che questa sia una alternativa attualmente presa in considerazione dalle parti.

Il Comitato OPC, condiviso il metodo, le assunzioni e le considerazioni conclusive contenuti nella *Fairness Opinion*, e ritenuto, in particolare, che l'impostazione metodologica ivi contenuta sia coerente con le migliori prassi professionali e di mercato, nonché idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa, ritiene che il prezzo pattuito per l'acquisto da parte di Edison di EDF EN Italia, avuto anche riguardo ai rendimenti attesi, quali rappresentati al Comitato OPC, risulti congruo.

Il Comitato OPC ritiene che l'acquisizione di EDF EN Italia risulti altresì conveniente in quanto tenuto conto del prezzo che sarà corrisposto, della struttura delle garanzie contrattuali, della disponibilità degli impianti oggetto di acquisizione, dei prezzi di mercato, dei costi *O&M* e degli investimenti attesi, il rendimento dell'investimento si profila interessante, per quanto rappresentato nelle analisi quantitative illustrate allo stesso Comitato. Infatti da tali analisi risulta che il rapporto tra *ebitda*/ricavi consolidati del gruppo Edison aggregando anche quelli generati da EDF EN Italia, e calcolato sulle grandezze relative all'esercizio 2018, aumenterebbe da 8,5% a 9,2% e l'utile netto di 21 milioni di euro. Inoltre, operazioni di natura analoga effettuate sul mercato sono state attuate a valori che evidenziano multipli impliciti medi di 7,6x in ambito eolico e 8,2x in ambito fotovoltaico e, quindi, maggiori rispetto a quello dell'Operazione proposta che, nel suo complesso, è di 7,5x.

Tutto ciò tenuto anche conto della opportunità unica di acquisire un portafoglio diversificato di *asset* produttivi eolici e fotovoltaici di dimensioni significative e del fatto che sul mercato italiano mancano opportunità simili per dimensione, complementarietà e rilevanza.



Relativamente all'aumento di capitale di NewEper (post incorporazione di EDF EN Italia), da riservare in sottoscrizione a EDFR Francia, lo stesso risulta conveniente in quanto consentirà alla società di acquisire nuove disponibilità liquide che potranno essere utilizzate, nel rispetto dell'equilibrio finanziario della società, per ridurre il proprio indebitamento e i relativi costi, a condizione, ovviamente, che il prezzo al quale saranno sottoscritte le azioni di NewEper da parte di EDFR Francia, sia determinato in maniera coerente con la valutazione di EDF EN Italia ai fini della sua acquisizione da parte di Edison.

Considerazioni di identica natura valgono in ordine alla convenienza dell'aumento di capitale di FV Holding da riservare a EDFR Francia, a condizione che il prezzo al quale saranno sottoscritte le azioni di NewEper sia determinato in maniera coerente con la valutazione del ramo di azienda fotovoltaico nell'ambito della valutazione di EDF EN Italia ai fini della sua acquisizione da parte di Edison.

(iii) Correttezza formale e sostanziale

Il Comitato OPC, nell'esaminare l'Operazione e il contratto di compravendita di EDF EN Italia ha potuto riscontrare come il processo negoziale si sia svolto all'insegna della piena trasparenza a livello endosocietario.

Durante l'intera fase delle trattative e istruttoria, il Comitato è stato destinatario di flussi informativi completi, adeguati e tempestivi e ha riscontrato la piena disponibilità e collaborazione del *management* di Edison. Ciò ha consentito al Comitato OPC di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere. In particolare, i flussi informativi hanno riguardato, tra l'altro, i termini e le condizioni dell'Operazione e delle singole fasi della stessa, la tempistica prevista per la loro realizzazione, i procedimenti valutativi di carattere finanziario e legale, nonché il rationale strategico dell'Operazione medesima. In tale contesto, il Comitato OPC ha esercitato il proprio diritto di chiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo pronto riscontro da parte del *management* coinvolto nell'Operazione.

Il Comitato ha, pertanto, avuto modo di esaminare la documentazione contrattuale rilevante (*i.e.*, il contratto di compravendita) e ha potuto riscontrare che la Società ha correttamente osservato la Procedura OPC e il Regolamento OPC nella strutturazione e nella definizione dell'Operazione. Inoltre, ai fini del rilascio del presente parere, il Comitato OPC ha esaminato, anche sulla base del parere ricevuto dal proprio *advisor* legale GOGC, i termini e le condizioni del contratto di compravendita che, nel loro complesso, risultano in linea con la prassi di mercato per operazioni di natura analoga.

In particolare, sulla base della bozza del contratto di compravendita esaminato, il Comitato non ha ravvisato particolari condizioni o pattuizioni che, sotto il profilo giuridico, risultino difformi o

anomale rispetto ai termini generalmente utilizzati in operazioni aventi caratteristiche similari. Infine, il contratto di compravendita realizza un assetto negoziale complessivamente equilibrato tra le parti e non presenta profili suscettibili di arrecare vantaggi non giustificati alla controparte correlata EDFR Francia, o elementi di non correttezza sostanziale, come peraltro confermato dall'*advisor* legale. Al riguardo, il Comitato ha in particolare considerato che il contratto contiene un ampio corredo di clausole che proteggono Edison nel caso di verificarsi eventi che modifichino i rilevanti assetti finanziari ipotizzati.

Quanto agli aumenti di capitale, che saranno riservati a EDFR Francia nei termini che sono stati rappresentati al Comitato OPC, la correttezza della procedura è assicurata anche con il rispetto delle disposizioni di cui all'art. 2441 e all'art. 2436 cod. civ., che ne disciplinano modalità di attuazione, presupposti, controlli e regime di pubblicità.

* * *

Ad esito delle proprie analisi, il Comitato OPC ritiene quindi che l'Operazione nel suo complesso, e nelle specifiche modalità di attuazione relativamente alle singole operazioni, che ne costituiscono parte integrante e sostanziale, e che richiedono il parere del Comitato OPC stesso, integri i requisiti prescritti dalla vigente disciplina in materia di operazioni con parti correlate sia sotto il profilo dell'interesse di Edison alla sua realizzazione, sia sotto il profilo della convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

In considerazione di quanto precede, a fronte delle valutazioni sopra esposte, il Comitato, in conformità all'art. 11 della Procedura OPC e agli artt. 7 e 8 del Regolamento OPC, esaminata la documentazione in precedenza indicata e assumendo che le informazioni ivi contenute non subiscano modificazioni sostanziali da parte degli organi competenti e che, dall'analisi degli organi competenti e degli *advisor* in precedenza indicati, non emergano elementi nuovi o ulteriori che, se noti alla data odierna, sarebbero idonei a incidere sulle valutazioni a cui è stato chiamato il Comitato OPC, all'unanimità

esprime parere favorevole vincolante

sulla sussistenza dell'interesse di Edison al perfezionamento del contratto di compravendita di EDF EN Italia e, quindi al compimento di detta operazione nonché sulla sua convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni validate mediante pareri, per gli aspetti di rispettiva competenza, dagli *advisor* coinvolti dal Comitato OPC;

esprime parere favorevole



sulla sussistenza dell'interesse di Edison all'esecuzione, da parte della controllata NewEper (una volta attuata l'incorporazione di EDF EN Italia in EPER) di un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, da riservare a EDFR Francia nonché sulla sua convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, sull'assunto che il prezzo di emissione delle nuove azioni sia determinato in maniera coerente con la valutazione di EPER (e, quindi, di E2i) validata da Equita SIM con apposita *fairness opinion*;

nonché

sulla sussistenza dell'interesse di Edison all'esecuzione di un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, da parte di FV Holding (una volta attuato il conferimento da parte di NewEper del ramo fotovoltaico in FV Holding) da riservare a EDFR Francia, nonché sulla sua convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, sull'assunto che il prezzo di emissione delle nuove azioni sia determinato in maniera coerente con la valutazione di EDF EN Italia (e, in particolare del ramo FV holding) validata da Equita SIM con apposita *fairness opinion*.

14 giugno 2019

Paolo Di Benedetto

Fabio Gallia

Nathalie Tocci

The image shows three handwritten signatures in black ink. The top signature is the most prominent and appears to be 'Paolo Di Benedetto'. Below it are two smaller, less distinct signatures, likely belonging to Fabio Gallia and Nathalie Tocci. The signatures are written over the printed names of the individuals.

Spettabile

Edison S.p.A.

Foro Buonaparte 31,
20121 Milano (MI)

Alla c.a. del Comitato Parti Correlate di Edison S.p.A.:
Avv.to Paolo Di Benedetto (Presidente del Comitato Parti Correlate)
Dott. Fabio Gallia
Dott.ssa Nathalie Tocci

Milano, 13 giugno 2019

Oggetto: Parere di Congruità

1. Introduzione

Premessa

Con mandato sottoscritto nella forma di scambio di corrispondenza in data 22 maggio 2019 (l'“**Incarico**”), Equita SIM S.p.A. (“**Equita**”) è stata formalmente incaricata dal Comitato Parti Correlate di Edison S.p.A. (“**Edison**” o la “**Società**”), per assisterlo in qualità di consulente finanziario, secondo i termini meglio precisati nell'Incarico, ai fini della redazione di un parere di congruità (il “**Parere di Congruità**”) ad uso e beneficio esclusivo del Comitato Parti Correlate sulla congruità, dal punto di vista finanziario, relativamente a:

- a. l'importo riconosciuto da Edison a EDF Renewables S.A. (“**EDFR**”) per l'acquisizione di EDF EN Italia S.p.A. (“**EDFR Italia**”) (il “**Corrispettivo**”);
- b. il prezzo di sottoscrizione delle azioni da emettere in relazione al successivo aumento di capitale in denaro di “**NewEper**”, la società risultante dalla fusione per incorporazione di EDFR Italia in Edison Partecipazioni Energie Rinnovabili S.r.l. (“**EPER**”), con esclusione del diritto di opzione, riservato a EDFR (il “**Prezzo NewEper**”) e
- c. il prezzo di sottoscrizione delle azioni da emettere in relazione all'aumento di capitale in denaro in PV holding (società derivante dal conferimento, da parte di NewEper, del ramo fotovoltaico), con esclusione del diritto di opzione, riservato a EDFR (il “**Prezzo PV holding**”).

Resta peraltro inteso che le determinazioni del Comitato Parti Correlate, in considerazione della piena autonomia di giudizio e di decisione dello stesso, potrà variare sulla base di ulteriori considerazioni e di elementi contingenti e soggettivi.

Nessuna sezione del Parere di Congruità potrà essere utilizzata disgiuntamente dalle altre e ciascuna di esse dovrà essere considerata solo ed esclusivamente congiuntamente alle altre sezioni della stessa, come un documento unico ed inscindibile. In particolare, le conclusioni esposte nel presente Parere di Congruità si basano sul complesso delle valutazioni in essa contenute e pertanto nessuna di esse può essere utilizzata per finalità differenti, né considerata singolarmente rispetto al contesto nel quale sono formulate né disgiuntamente dal documento nella sua interezza.

Il Parere di Congruità, in considerazione della sua destinazione e delle sue finalità, non potrà essere distribuito o divulgato, in tutto o in parte, a terzi, o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nello stesso.

EQUITA SIM S.p.A.

Capitale Sociale € 26.793.000 - Numero Iscrizione Registro Imprese, Codice Fiscale e P. IVA 10435940159 - Albo Consob n. 67 - Via Filippo Turati 9, 20121 Milano - Tel. +39 02 62.041 - Fax +39 02 29001208 - www.equita.eu
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di Equita Group S.p.A.



Equita non assume pertanto alcuna responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni che possano derivare da un non corretto utilizzo delle informazioni contenute nel Parere di Congruità ovvero per un non corretto utilizzo dello stesso.

Equita autorizza peraltro sin da ora il Comitato Parti Correlate ad includere il presente Parere di Congruità nei propri atti e documenti societari in ottemperanza a quanto previsto dalle disposizioni vigenti e dalla normativa in materia di parti correlate applicabile all'Operazione, come di seguito definita. Qualsiasi diverso utilizzo, in tutto o in parte, del presente Parere di Congruità dovrà essere preventivamente autorizzato per iscritto da Equita, salva l'ipotesi in cui la distribuzione o divulgazione della stessa sia prevista ai sensi di legge ovvero sia espressamente richiesta da una competente autorità di mercato.

Finalità del presente Parere di Congruità

La valutazione circa la congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo, del Prezzo NewEper e del Prezzo PV holding, è stata effettuata ad uso e beneficio esclusivi del Comitato Parti Correlate di Edison al fine di fornire elementi di supporto, dati e parametri di riferimento che, unitamente ad altri, siano utili a consentire allo stesso di valutare nella sua piena autonomia di giudizio, la congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo offerto da Edison per l'acquisizione di EDFR Italia, del prezzo di sottoscrizione delle azioni NewEper in relazione all'aumento di capitale riservato a EDFR e del prezzo di sottoscrizione delle azioni PV holding in relazione all'aumento di capitale riservato a EDFR, secondo i termini comunicati da Edison (Edison e EDFR, insieme le "Parti").

In particolare, il presente Parere di Congruità si basa sull'assunto che (i) si verifichino tutti i presupposti e le condizioni comunicati da Edison di cui al precedente paragrafo e, di conseguenza, (ii) il contratto di compravendita che sarà negoziato con EDFR riproduca i termini indicati nella bozza stessa.

Fermo restando quanto indicato nella premessa, il presente Parere di Congruità non è finalizzato ad esprimere alcuna considerazione di natura contabile o fiscale né alcuna opinione relativamente al merito strategico o imprenditoriale dell'Operazione, come di seguito definita, né alcuna considerazione in merito alla congruità di altri elementi diversi dal Corrispettivo offerto da Edison e dal Prezzo NewEper e dal Prezzo PV holding che dovranno essere sottoscritti da EDFR.

2. Descrizione dell'Operazione

Negli ultimi mesi Edison ha avviato trattative con EDFR, società del Gruppo EDF S.A. (il "Gruppo EDF"), finalizzate all'acquisizione del controllo di EDFR Italia (100% EDFR), che opera nella produzione di energia da fonti rinnovabili con una capacità installata pari a 265 MW nel settore eolico e 77 MW nel settore fotovoltaico.

Edison, controllata dal Gruppo EDF al 99,5%, detiene l'83% di EPER che a sua volta detiene il 30% di E2i Energie Speciali S.r.l. ("E2i"), società con una capacità installata pari a 589 MW nel settore eolico e 5 MW nel settore fotovoltaico.

L'obiettivo di Edison è concentrare e riorganizzare le attività che fanno capo a EDFR Italia e prevede il compimento delle seguenti operazioni (insieme l'"Operazione"):

- (i) l'acquisto da parte di Edison del 100% di EDFR Italia da EDFR;
- (ii) la fusione per incorporazione di EDFR Italia in EPER (NewEper);
- (iii) un aumento di capitale in denaro di NewEper, con esclusione del diritto di opzione, riservato a EDFR con contestuale parziale rimborso del finanziamento in essere con EDFR;
- (iv) il conferimento in natura da parte di NewEper in una PV holding del ramo fotovoltaico, includente tutte le società dedicate al settore, il personale e il relativo debito di NewEper verso EDFR;
- (v) un aumento di capitale in denaro di PV holding con esclusione del diritto di opzione, riservato a EDFR con contestuale rimborso del finanziamento in essere con EDFR.

Sulla base di quanto rappresentato dal management di Edison, il valore del Corrispettivo è stato determinato tra le Parti in Euro 173 milioni mentre il Prezzo NewEper verrà determinato all'interno di un intervallo compreso tra Euro 69 – 71 milioni per il 17% del capitale sociale post *money* e il Prezzo PV holding verrà determinato all'interno di un intervallo compreso tra Euro 32 – 36 milioni per il 39% del capitale sociale post *money*.

L'Operazione è soggetta, *inter alia*, alle seguenti condizioni:



- a) consenso da parte dei soggetti finanziatori delle società oggetto dell'Operazione all'acquisizione da parte di Edison del 100% di EDFR Italia;
- b) la conversione da parte di EDFR di quota parte del finanziamento soci in EDFR Italia in *equity*.

3. Avvertenze e Documentazione Utilizzata

Nello svolgimento dell'attività di consulente finanziario nel contesto dell'Operazione e nella redazione del Parere di Congruità Equita ha fatto esclusivamente uso dei Dati (come di seguito definiti), adottando criteri e metodologie proprie di un consulente finanziario indipendente e tenendo conto sia delle particolari caratteristiche delle società oggetto dell'Operazione, sia delle finalità connesse all'Incarico. Il lavoro svolto e le considerazioni riportate nel presente Parere di Congruità devono essere interpretate alla luce delle seguenti considerazioni e limitazioni principali:

1. la valutazione è stata effettuata assumendo come data di riferimento il 31 dicembre 2018 sulla base del meccanismo di aggiustamento prezzo c.d. *Locked Box*;
2. in considerazione della peculiarità nella determinazione dei flussi prospettici per ciascuna delle attività di EDFR e di EPER, si è proceduto ad una valutazione separata delle stesse, esplicitando le voci di ricavi e costi impianto per impianto;
3. la valutazione è stata effettuata alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e non si è tenuto conto della possibilità del verificarsi di eventi esterni di natura straordinaria o non prevedibile. In particolare, come indicato nei business plan predisposti da parte del management di Edison, le proiezioni di piano si estendono per l'intera vita utile degli asset stimata in 30 anni per i parchi eolici e in 20 per gli impianti fotovoltaici (23 anni nel caso di sostenibilità dei flussi di cassa in assenza di incentivi);
4. non è stata fatta alcuna considerazione in merito a possibili attività di c.d. *revamping* dei parchi eolici o di c.d. *repowering* degli impianti fotovoltaici in considerazione della aleatorietà delle assunzioni al termine della vita utile degli impianti;
5. si è ritenuto che i dati previsionali elaborati dal management di Edison, siano stati sviluppati in modo obiettivo e su assunzioni che riflettono le migliori previsioni formulate alla data del presente Parere di Congruità;
6. l'Incarico conferito a Equita non ha comportato lo svolgimento di alcuna attività di revisione contabile dei dati delle società oggetto dell'Operazione, né verifiche di natura tecnica, fiscale, previdenziale, commerciale, legale, regolamentare, amministrativa o connesse a problematiche di tipo ambientale;
7. Equita ha fatto esclusivo e pieno affidamento sulla veridicità, correttezza, accuratezza, aggiornamento e completezza dei Dati (come di seguito definiti) ad essa forniti ai fini dello svolgimento dell'Incarico, senza procedere ad alcuna verifica autonoma e/o indipendente degli stessi. Equita non è pertanto in grado di esprimere alcun giudizio, né si assume alcuna responsabilità, circa la veridicità, la correttezza, l'accuratezza, l'aggiornamento e la completezza dei Dati contenuti e/o riflessi nel presente Parere di Congruità, dei dati contenuti nei documenti economico-finanziari storici e prospettici, né degli altri elementi conoscitivi utilizzati ai fini della valutazione, la cui attendibilità potrebbe variare qualora dovesse emergere la non veridicità, correttezza, accuratezza, aggiornamento e completezza, anche solo parziale, dei Dati forniti alla, ed utilizzati dalla, Società ai fini dello svolgimento dell'Incarico. L'attendibilità del Parere di Congruità potrebbe dunque venire meno qualora dovesse emergere la non veridicità, correttezza, accuratezza, aggiornamento e completezza, anche solo parziale, dei Dati forniti ed utilizzati da Equita, nonché di tutti gli altri dati e informazioni di mercato utilizzati per l'analisi da parte di Equita, rispetto al quale Equita non assume alcuna responsabilità.

Il presente Parere di Congruità si basa inoltre sulla previsione che l'Operazione sia completata nei termini e nei tempi previsti così come rappresentati da Edison.

L'analisi svolta da Equita si è basata (i) sui dati e le informazioni sulle società oggetto dell'Operazione ricevute dal management di Edison e dai suoi consulenti ovvero (ii) sulle informazioni pubblicamente disponibili. Tali informazioni includono, inter alia, la seguente documentazione (i "Dati"):

- bozza del contratto di compravendita denominato "Project Invento - Sale and Purchase Agreement



Edison-EDF EN SA 20 04 2019” ricevuto in data 15 maggio 2019;

- piano industriale contenuto nel documento denominato “EDF EN Italia PV_v71 EQUITA.xlsx” relativo agli asset fotovoltaici di EDFR Italia per il periodo 2017-2037 e ricevuto in data 30 maggio 2019. Una prima versione del documento è stata ricevuta in data 8 maggio 2019;
- piano industriale contenuto nel documento denominato “Project Invento - WIND assets_v468 Semestrale vMaster EQUITA.xlsx” relativo agli asset eolici di EDFR Italia per il periodo 2017-2046 e agli asset di E2i Energie Speciali S.r.l. per il periodo 2017-2049. Il documento è stato ricevuto in data 30 maggio 2019. Una prima versione del documento è stata ricevuta in data 8 maggio 2019;
- foglio di calcolo denominato “Transaction structure and SPA_v3.xlsx” relativo alla struttura dell’Operazione inclusi gli importi, poi successivamente aggiornati, relativi agli aumenti di capitale di EDFR in NewEper e PV Holding ricevuto in data 17 maggio 2019
- report di due diligence tecnica, legale e finanziaria elaborati rispettivamente da DNV GL, Clifford e Paul Hasting e PwC;
- elenco delle principali assunzioni sottostanti ai business plan di EDFR Italia ed E2i contenute nel file “20190516_Key operating assumptions v1.pdf” ed elaborati dal management di Edison;
- perimetro aggiornato dell’operazione contenuto nel documento denominato “Perimetro E2i_vSent.xlsx”;
- informazioni di mercato raccolte da primarie fonti pubbliche quali, a titolo esemplificativo, MergerMarket, Factset;
- altri dati, documenti diversi ed informazioni forniti, in forma verbale o scritta, dal management di Edison.

Il presente Parere di Congruità si basa necessariamente anche sulle condizioni economiche, di mercato ed altre condizioni esistenti e valutabili fino alla data di redazione della stessa. In particolare, Equita ha assunto che eventuali rischi contabili/fiscali e legali siano stati completamente rappresentati nei Dati forniti e pertanto non è stata considerata la possibilità che si verifichino eventi che abbiano effetti economici sull’Operazione e, quindi, sul Corrispettivo, sul Prezzo NewEper e sul Prezzo PV holding.

Resta inoltre inteso che successivi sviluppi potrebbero influenzare le conclusioni espresse nel presente Parere di Congruità, fermo restando che non è previsto alcun obbligo di Equita di aggiornare il presente parere, rivederlo o modificarlo sulla base di circostanze od eventi successivi alla data di rilascio dello stesso. Equita non assume, inoltre, alcuna responsabilità in ordine ad eventuali carenze o difetti delle analisi o delle conclusioni espresse nel Parere di Congruità dipendenti dall’intervallo temporale tra la data del Parere di Congruità stesso e quella in cui l’Operazione sarà efficace.

Le variazioni di altri fattori ovvero il verificarsi di altri eventi successivi alla data di redazione del Parere di Congruità potrebbero influenzare il valore delle società oggetto dell’Operazione sia prima che dopo il completamento dell’Operazione, tra cui a titolo esemplificativo:

- mutamenti nei tassi di interesse prevalenti;
- cambiamenti relativi all’attuale mercato dei capitali;
- il verificarsi di cambiamenti in relazione alle condizioni finanziarie, alle singole attività, a specifiche operazioni straordinarie o alle prospettive future;
- qualsiasi azione promossa o restrizione imposta da enti statali o governativi o autorità di regolamentazione e vigilanza, incluse variazioni del quadro regolatorio del settore;
- la mancata realizzazione dell’Operazione in base a termini e tempi previsti.

4. Metodologie di valutazione

L’individuazione delle metodologie da applicare nel processo di valutazione viene effettuata in base alle caratteristiche delle attività oggetto dell’Operazione, nonché della tipologia di operazione e della finalità della valutazione stessa.

Le metodologie prescelte devono essere considerate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico. L’analisi dei risultati ottenuti con ciascuna metodologia in modo indipendente, e non alla



luce del rapporto di complementarietà che si crea con gli altri criteri, comporta infatti la perdita di significatività del processo di valutazione stesso.

I risultati derivanti dall'applicazione di tali metodologie riflettono e sono soggetti alle variazioni riscontrate nelle condizioni prevalenti nei mercati finanziari, nelle condizioni attuali e prospettive prevalenti dei mercati di riferimento, nonché nella situazione economico-finanziaria e nelle prospettive delle società oggetto dell'Operazione. L'insieme di tali circostanze potrebbe, pertanto, influenzare in misura significativa i risultati ottenuti.

Ai fini della predisposizione del presente Parere di Congruità, sono state utilizzate le metodologie di seguito evidenziate:

- il metodo dell'Analisi dei Ritorni agli Azionisti ("**Analisi dei Ritorni**")
- il metodo dei Flussi di Cassa Operativi Attualizzati (c.d. *Discounted Cash Flow* o "**DCF**");
- la metodologia dei multipli di transazioni comparabili di società operanti nel medesimo settore di attività di EDFR e EPER ("**Multipli di Transazioni Comparabili**");

Tali metodologie risultano essere quelle maggiormente utilizzate nell'ambito della valutazione delle società operanti nel settore delle energie rinnovabili. L'Analisi dei Ritorni e il DCF sono state considerate le metodologie di riferimento. Quale metodologia di controllo è stato inoltre fatto riferimento alla metodologia dei multipli di Transazioni Comparabili.

Il metodo dell'Analisi dei Ritorni

La metodologia dell'Analisi dei Ritorni per gli azionisti determina il valore del capitale economico delle società oggetto della valutazione tramite la stima dei flussi di cassa c.d. *levered*, ovvero dei flussi di cassa agli azionisti dopo il rimborso del debito finanziario verso terzi e il pagamento degli interessi. Tali flussi monetari vengono attualizzati in funzione dell'arco temporale in cui sono attesi realizzarsi e ad un tasso di sconto che riflette il costo dei mezzi propri (c.d. "**ke**"), determinato sulla base del livello di propensione al rischio e al contestuale rendimento atteso dagli azionisti per le attività oggetto dell'investimento.

Il metodo Discounted Cash Flow

La metodologia del 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 ad un tasso di sconto che riflette il costo medio ponderato delle risorse finanziarie (mezzi propri e di terzi, c.d. "**WACC**") dell'azienda a fronte del capitale investito, sulla base del grado di rischio dell'investimento stesso e di una struttura target del capitale.

La prassi prevede che nell'ambito della valutazione con la metodologia del DCF venga identificato a fine piano un Terminal Value determinato sulla base di una formula di rendita perpetua di un flusso monetario atteso. Nel caso specifico non è stato preso a riferimento alcun valore terminale in quanto si è proceduto a scontare i flussi fino al termine della vita utile degli impianti oggetto di valutazione.

Il metodo dei Multipli di Transazioni Comparabili

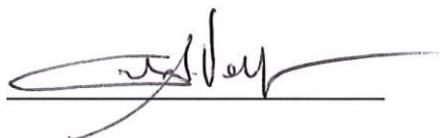
La metodologia dei multipli di transazioni comparabili consiste nell'applicazione alla società oggetto di valutazione di multipli calcolati sulla base di valori di transazioni comparabili e taluni parametri operativi, reddituali, finanziari e patrimoniali della Società oggetto dell'Operazione. Nel caso in oggetto è stato utilizzato il multiplo Enterprise Value/EBITDA in linea con la prassi di mercato per società operanti nel medesimo settore di attività.

Nel caso di specie il campione utilizzato è costituito da transazioni comparabili aventi ad oggetto società operanti nel settore eolico e fotovoltaico. La confrontabilità con le società oggetto dell'Operazione e l'applicabilità di tale metodologia risulta in ogni caso limitata a causa della specificità delle singole società oggetto di acquisizione, in particolare dovute alla vita utile residua dei singoli impianti, alla durata e all'importo degli incentivi per ciascun impianto, alla localizzazione degli asset che determinano una diversa producibilità dovuta al livello di ventosità (per i parchi eolici) e di irraggiamento (per gli impianti fotovoltaici), alla qualità delle turbine (per i parchi eolici) e dei moduli (per gli impianti fotovoltaici) installati, ecc.. Inoltre, è importante considerare che i termini economici delle transazioni comparabili sono strettamente connessi e influenzati da termini e condizioni contrattuali negoziati dalle parti.

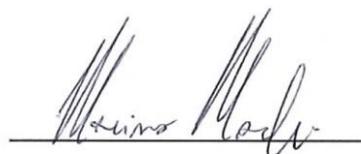
5. Conclusioni

In considerazione dei Dati forniti ad Equita, sull'elaborazione dei quali si fonda il presente Parere di Congruità, e dei risultati espressi dal complesso dei metodi di valutazione utilizzati, nonché delle finalità per le quali l'Incarico è stato conferito secondo i termini nello stesso indicati, Equita, alla data del presente Parere di Congruità, sulla base e condizionatamente a quanto sopra esposto, ritiene congruo da un punto di vista finanziario per la Società, il Corrispettivo e l'intervallo relativo al Prezzo NewEper e al Prezzo PV holding individuato dal management di Edison in relazione all'Operazione.

Equita SIM S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Carlo Andrea Volpe", written over a horizontal line.

Carlo Andrea Volpe
Co-Head of Investment Banking
Head of Corporate Advisory
Equita SIM S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Marino Marchi", written over a horizontal line.

Marino Marchi
Investment Banking
Director M&A
Equita SIM S.p.A.

Memorandum

A: Comitato Parti Correlate di Edison S.p.A.

Da: Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners

Data: 11 giugno 2019

Oggetto: **Acquisizione da parte di Edison S.p.A. della partecipazione rappresentativa del 100% del capitale sociale di EDF EN Italia S.p.A. detenuta da EDF Renouvelables S.A.**

Egregi Signori,

facciamo riferimento alla bozza del contratto di compravendita (il “**Contratto**”) di partecipazioni per l’acquisto (la “**Compravendita**”) da parte di Edison S.p.A. (“**Edison**”) dell’intero capitale sociale (la “**Partecipazione**”) di EDF EN Italia S.p.A. (“**EDF EN Italia**”) attualmente detenuto da EDF Renouvelables S.A. (“**EDF Renouvelables**”) e, insieme a Edison, le “**Parti**”).

In base a quanto rappresentatoci, l’operazione oggetto del Contratto si inserisce nell’ambito di un più ampio progetto di riorganizzazione degli impianti fotovoltaici ed eolici con l’obiettivo strategico di rafforzare e consolidare le attività di Edison nel settore della produzione di energia da fonti rinnovabili (l’“**Operazione**”). In esecuzione e nel contesto dell’articolato progetto di riorganizzazione, Edison e EDF Renouvelables sottoscriveranno, pertanto, il Contratto.

L’Operazione, nel suo complesso, si configura per Edison quale operazione con parte correlata di maggiore rilevanza ai sensi del regolamento adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, modificato, da ultimo, con delibera n. 19974 del 27 aprile 2017 e della procedura in materia di operazioni con parti correlate adottata da Edison. Per l’effetto, l’approvazione dell’Operazione è sottoposta al preventivo parere motivato e vincolante del Comitato Parti Correlate di Edison (il “**Comitato**”).

Ciò premesso, in qualità di consulenti legali del Comitato, ci è stato chiesto di rilasciare il presente *memorandum* nell’interesse del Comitato stesso al fine di verificare che il Contratto (nella bozza disponibile alla data del presente *memorandum*) preveda termini e condizioni contrattuali che – sotto il profilo squisitamente giuridico – possano ritenersi, complessivamente considerati, in linea con la prassi di mercato e, pertanto, coerenti con i termini e le condizioni applicati in via prevalente per operazioni aventi caratteristiche simili.

1. Assunzioni e specificazioni

Ai fini della predisposizione del presente *memorandum*, si segnala che:

- l’analisi da noi svolta si è concentrata, in via esclusiva, sull’analisi dei soli aspetti giuridici di natura societaria relativi al Contratto (nella bozza disponibile alla data del presente *memorandum*), mentre non è stato preso in considerazione il percorso societario e negoziale seguito dalle Parti ai fini della predisposizione e della negoziazione del Contratto e non è stata svolta alcuna valutazione dei termini economico-finanziari della Compravendita;



- le valutazioni espresse nel presente *memorandum* sono rese alla luce dell'assetto negoziale riflesso nella bozza del Contratto (di seguito descritta nei suoi termini e condizioni principali), così come risultante alla data del presente *memorandum*, senza alcuna considerazione circa l'eventuale incidenza di eventi, atti o fatti che possano sopravvenire;
- il presente *memorandum* è indirizzato al Comitato di Edison, espressamente autorizzato a divulgare il contenuto della medesima al Consiglio di Amministrazione e agli altri *advisor* coinvolti nell'Operazione. Il presente *memorandum* non potrà essere utilizzato o divulgato a terzi senza il preventivo consenso scritto dello scrivente Studio Legale;
- il presente *memorandum* è reso limitatamente alla legislazione italiana così come in vigore ed interpretata alla data odierna. Non esprimiamo, neppure implicitamente, alcuna opinione o parere relativamente alla legislazione di ordinamenti diversi da quello italiano e non abbiamo svolto alcuna ricerca e/o approfondimento in merito ad altre legislazioni che potrebbero essere rilevanti ai fini del Contratto o del presente *memorandum*. Si assume, infine, che nessuna norma di ordinamenti diversi da quello italiano possa avere effetto sul presente *memorandum* o sulle conclusioni in esso raggiunte.

2. Descrizione dei principali termini e condizioni del Contratto.

Ai fini del presente *memorandum*, si riporta qui di seguito una breve sintesi dei principali termini e condizioni del Contratto (nella bozza disponibile alla data del presente *memorandum*).

I termini riportati con la lettera maiuscola, nei paragrafi che seguono, ove non espressamente definiti nel presente *memorandum*, hanno il medesimo significato di cui alla bozza di Contratto da noi analizzata.

Si rammenta che si prevede che il Contratto venga sottoscritto dalle Parti, successivamente all'approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Edison, subordinatamente al rilascio del motivato parere vincolante del Comitato sull'Operazione nel suo complesso.

2.1. Oggetto della Compravendita e Prezzo di Acquisto.

Il Contratto ha a oggetto l'acquisizione da parte di Edison della Partecipazione pari a n. 14.000.000 azioni attualmente detenuta in EDF EN Italia da EDF Renouvelables.

In base a quanto previsto nel Contratto, il Prezzo di Acquisto è calcolato – in linea con le *best practice* di mercato per operazioni simili – sulla base di un meccanismo c.d. *locked-box*. In particolare, il Prezzo di Acquisto sarà il risultato della somma algebrica di: (a) il Valore d'Impresa, meno (b) la PFN Effettiva, più (c) i Versamenti in Conto Capitale, meno (d) l'importo pagato in relazione ad eventuali Perdite (se del caso). Si precisa che nella bozza di Contratto esaminata ai fini del presente *memorandum* non sono ancora indicati i dati di carattere economico dianzi illustrati, in quanto immaginiamo essere ancora oggetto di negoziazione fra le parti.

Con riferimento al meccanismo di *locked-box*, il Contratto prevede che EDF Renouvelables (i) dichiari e garantisca a Edison che, dalla Data di Riferimento (esclusa) e fino alla Data di Sottoscrizione (inclusa), non si sia verificata alcuna Perdita diversa da una Perdita Consentita¹, e (ii) si impegni affinché non si

¹ A fini di completezza, si fa presente che il Contratto (nella bozza disponibile alla data del presente *memorandum*) non contiene una definizione di Perdita Consentita (in relazione alla quale si rimanda ad un apposito allegato attualmente non contenuto nella bozza di Contratto esaminata); mentre per Perdita si intende oltre che una Perdita Consentita: (a) il pagamento di qualsiasi dividendo o altra distribuzione di capitale (in contanti o in natura) da parte di una qualsiasi delle Società del Gruppo a, o a beneficio del, Venditore e/o di una qualsiasi delle sue Partecipate; (b) altri pagamenti o trasferimenti di patrimonio effettuati da una qualsiasi delle Società del Gruppo (anche in relazione a finanziamenti di capitale, capitale azionario o altri titoli delle Società

verifichi alcuna Perdita diversa da una Perdita Consentita, dalla Data di Sottoscrizione (esclusa) fino alla Data del Closing (inclusa).

È, inoltre, previsto che il Prezzo di Acquisto che Edison dovrà pagare alla Data del Closing non sarà soggetto ad alcuna modifica, aumento, riduzione e/o aggiustamento, fatto salvo quanto appresso illustrato in relazione alla Vendita della Partecipazione in Greentech (di cui al paragrafo successivo), nonché all'eventuale indennizzo (di cui al paragrafo 2.6).

2.2. Aggiustamento relativo alla Vendita della Partecipazione in Greentech

Nell'attuale bozza di Contratto, è previsto che qualora la Vendita della Partecipazione in Greentech (da parte di EDF EN Italia a favore di Ardian Holding s.a.s. o sua controllata, a seguito dell'esercizio da parte di EDF EN Italia del diritto di co-vendita, e dell'attivazione della relativa procedura ai sensi dello statuto di Greentech) avvenga entro 6 (sei) mesi dalla Data del Closing, il Prezzo di Acquisto, al fine esclusivo di tenere conto di eventuali differenze tra il Valore di Greentech alla Data di Riferimento e il Valore Finale di Greentech, potrà essere soggetto ad aggiustamento secondo specifici termini e modalità indicati nel Contratto.

In particolare, qualora l'Aggiustamento diventi definitivo e vincolante prima della Data del Closing, (i) il Prezzo di Acquisto sarà aumentato di un importo pari all'Aggiustamento nel caso in cui il Valore Finale di Greentech sia superiore al Valore di Greentech alla Data di Riferimento; o (ii) il Prezzo di Acquisto sarà ridotto per un importo pari all'Aggiustamento nel caso in cui il Valore Finale di Greentech sia inferiore al Valore di Greentech alla Data di Riferimento. Qualora l'Aggiustamento diventi definitivo e vincolante dopo la Data del Closing, (i) nel caso in cui il Valore Finale di Greentech sia superiore al Valore di Greentech alla Data di Riferimento, l'Acquirente dovrà pagare la differenza a titolo di Aggiustamento entro 30 (trenta) Giorni Lavorativi successivi alla data in cui il Valore Finale di Greentech viene determinato definitivamente; oppure (ii) nel caso in cui il Valore Finale di Greentech sia inferiore al Valore di Greentech alla Data di Riferimento il Venditore dovrà restituire la differenza a titolo di Aggiustamento entro 30 (trenta) Giorni Lavorativi successivi alla data in cui il Valore Finale di Greentech viene determinato definitivamente.

La procedura di Aggiustamento sarà l'unico ed esclusivo rimedio, ed escluderà qualsiasi altro diritto, azione, rimedio, richiesta di indennizzo, o mezzo di protezione a disposizione delle Parti in relazione all'Aggiustamento connesso alla Vendita della Partecipazione in Greentech.

2.3. Cambiamento Rilevante Avverso

Il Contratto disciplina, inoltre, le ipotesi in cui si verifichi un Cambiamento Rilevante Avverso nel periodo compreso tra la Data di Sottoscrizione e la Data del Closing ².

del Gruppo che vengono creati, emessi, riscattati, acquistati o rimborsati) al, o a beneficio del, Venditore e/o di una qualsiasi delle sue Partecipate; (c) qualsiasi debito o altre passività effettive assunte, pagate, indennizzate o altrimenti sostenute da una qualsiasi delle Società del Gruppo a beneficio del Venditore e/o di una qualsiasi delle sue Partecipate; (d) qualsiasi rinuncia, esonero di responsabilità e commissione di scioglimento relativi agli Accordi Infragruppo sostenuti da una qualsiasi delle Società del Gruppo a beneficio del Venditore e/o delle sue Partecipate; (e) qualsiasi rimborso non connesso all'Accordo di Cash Management o al Finanziamento Infragruppo sostenuto da una qualsiasi delle Società del Gruppo a beneficio del Venditore e/o delle sue Partecipate; (f) qualsiasi interesse maturato e/o pagato sul Contratto di Cash Management nel periodo compreso tra la Data di Riferimento e la Data di Sottoscrizione; (g) l'assunzione di qualsiasi obbligo di effettuare, o di adottare qualsiasi delibera, sia in un'assemblea degli azionisti sia in un consiglio di amministrazione di una qualsiasi delle Società del Gruppo, autorizzando qualsiasi circostanza contemplata alle lettere da (a) a (e) di cui sopra; (h) l'accordo o l'impegno da parte di qualsiasi Società del Gruppo a fare quanto precede.

² A fini di chiarezza, si precisa che per Cambiamento Rilevante Avverso si intende il verificarsi durante il periodo compreso tra la Data di Sottoscrizione e la Data del Closing di uno o più dei seguenti eventi: (a) la distruzione per incendio, inondazione,



Nell'attuale bozza del Contratto, è previsto che, in tale circostanza, l'Acquirente o il Venditore (a seconda dei casi) avrà il diritto di inviare una Comunicazione di Rinegoziazione, al fine di raggiungere un accordo sulle opportune modifiche da apportare al Contratto (rinviandosi ad un apposito allegato al Contratto, attualmente non ancora contenuto nella bozza esaminata ai fini del presente *memorandum*).

2.4. Condizioni sospensive

In linea con le *best practice di mercato*, il Closing è subordinato al verificarsi di (ovvero alla rinuncia a) una serie di condizioni sospensive entro e non oltre la Long Stop Date (attualmente non prevista nella bozza di Contratto esaminato). In particolare, sono previste le seguenti condizioni sospensive, poste nell'interesse di entrambe le parti: (i) le banche e/o enti finanziatori dovranno acconsentire per iscritto all'Acquisizione e dovranno rinunciare a tutte le clausole di risoluzione e a qualsiasi altro diritto di risolvere alcuni contratti elencati in apposito allegato (non disponibile alla data del presente *memorandum*) in conseguenza del perfezionamento dell'Acquisizione; e (ii) abbia luogo il perfezionamento dei Versamenti in Conto Capitale.

Ai fini di quanto precede, è previsto che le Parti coopereranno e adotteranno ogni ragionevole misura affinché, entro la Long Stop Date, si avverino le suddette condizioni.

2.5. Periodo interinale

In linea con quanto normalmente avviene in analoghe operazioni, il Contratto prevede una "gestione" del Periodo Interinale.

In particolare, è previsto che nel periodo compreso tra la Data di Sottoscrizione e la Data del Closing, le Società del Gruppo (per tali intendendosi EDF EN Italia, le SPV Eoliche e le SPV Solari) svolgano la propria attività (i) nei limiti dell'ordinaria e diligente amministrazione e in linea con le loro precedenti prassi; e (ii) in conformità agli obblighi contrattuali e di ogni altro tipo delle Società del Gruppo, alle leggi e regolamenti applicabili. Qualsiasi azione urgente intrapresa con l'intenzione di proteggere o difendere l'esistenza e il valore dei beni o al fine di evitare lesioni o danni a persone o cose sarà sempre considerata consentita previo consenso di Edison, che non potrà essere irragionevolmente negato.

2.6. Dichiarazioni e garanzie – obblighi di indennizzo

Il Contratto prevede il rilascio, da parte di EDF Renouvelables (in qualità di venditore), in favore di Edison (in qualità di acquirente), di dichiarazioni e garanzie usuali per tale tipologia di operazioni. In particolare, ai sensi del Contratto, EDF Renouvelables presterà in favore di Edison dichiarazioni e garanzie - che saranno vere e corrette alla data di sottoscrizione del Contratto e considerate reiterate alla data del Closing - aventi ad oggetto: (1) capacità del Venditore, (2) costituzione ed esistenza delle Società del Gruppo, (3) Partecipazione, (4) bilanci, (5) libri sociali e registri contabili, (6) impianti, (7) autorizzazioni, (8) diritti sui terreni, (9) accordi, (10) contenziosi, controversie e altri procedimenti, (11) personale, (12) imposte, (13) questioni ambientali, (14) d.lgs. 8 giugno 2001 n. 231, (15) autorizzazioni.

terremoto, esplosione e qualsiasi altro mezzo originato dalla natura o dall'uomo, in tutto o in parte, di Impianti per un valore complessivo superiore alla Soglia di Rilevanza (al netto di qualsiasi indennizzo assicurativo dovuto in relazione al verificarsi di tale evento); (b) l'avvio di qualsiasi procedimento legale, diverso da quelli elencati in un allegato attualmente non contenuto nella bozza di Contratto da noi esaminata, sorto o minacciato contro qualsiasi Società del Gruppo in cui l'importo oggetto della controversia, basato sulla valutazione effettuata dagli avvocati nominati per la controversia, supera la Soglia di Rilevanza; o (c) l'emanazione di qualsiasi Legge e Regolamento Applicabile il cui effetto sia un aumento o una diminuzione del valore di qualsiasi Società del Gruppo superiore alla Soglia di Rilevanza. A fini di questa definizione, la "Soglia di Rilevanza" è un importo pari a [15.000.000,00 (quindici milioni//00)] Euro, restando inteso che la Soglia di Rilevanza sarà considerata soddisfatta sia quando una sola delle categorie di eventi di cui alle lett. (a), (b), (c) sopra si sia verificata e individualmente la superi, così come quando venga superata considerando il verificarsi di tutte le suddette categorie di eventi in aggregato.

Ai sensi del Contratto, è previsto che Edison rilasci nei confronti di EDF Renouvelables un *set standard* di dichiarazioni e garanzie generali (c.d. *legal warranties*) riguardanti, in particolare, la capacità dell'acquirente.

Per quanto concerne gli obblighi di indennizzo, il Contratto prevede un impegno del Venditore a indennizzare l'acquirente da qualsiasi danno emergente e lucro cessante ai sensi dell'art. 1223 c.c., direttamente subito o sostenuti dall'acquirente o da una Società del Gruppo derivanti da, o connessi a, qualsiasi violazione di qualsivoglia dichiarazione e garanzia contenuta nel Contratto. Tale indennizzo, ai sensi del Contratto, sarà considerato come un aggiustamento del prezzo.

Inoltre, il Contratto prevede, in linea con la prassi per operazioni simili, che gli obblighi di indennizzo a carico del venditore siano soggetti a specifiche limitazioni temporali e monetarie. In particolare:

- per quel che riguarda le limitazioni temporali, la bozza di Contratto non contiene ancora l'esatta indicazione temporale entro cui gli obblighi di indennizzo troveranno applicazione;
- con riferimento alle limitazioni monetarie, la bozza di Contratto contiene le seguenti indicazioni (su cui non esprimiamo la nostra opinione, trattandosi di dati di carattere economico e mancando, allo stato, l'indicazione del Prezzo di Acquisto): *de minimis* pari a Euro 75.000,00; franchigia assoluta pari a Euro 1.000.000,00 e cap – dovuto in relazione a tutte le richieste di indennizzo ai sensi del Contratto – pari a Euro 50.000.000,00.

Il Contratto prevede, inoltre, che (i) qualora e nella misura in cui il danno da indennizzare da parte del venditore venga dedotto dall'acquirente o da una qualsiasi delle Società del Gruppo, ai fini fiscali, in relazione a qualsivoglia esercizio finanziario, in tal caso e in tal misura, l'importo del danno sarà ridotto di un importo pari allo sgravio fiscale ottenuto dall'acquirente o dalla relativa Società del Gruppo, in virtù di tale detrazione (anche se tali sgravi fiscali dovessero essere imputabili ad esercizi finanziari successivi), e (ii) il Venditore non assumerà alcuna responsabilità in relazione ad un danno qualora, e nella misura in cui, l'evento che dia luogo a tale danno sia già stato indennizzato ai sensi di qualsiasi disposizione del Contratto. In ogni caso, l'acquirente non avrà diritto ad alcun doppio risarcimento in relazione a qualsiasi danno subito.

Ai sensi del Contratto, l'acquirente sarà tenuto a tenere indenne il venditore dal danno direttamente subito o sostenuto dal venditore stesso, derivante da, o connesso con, qualsiasi violazione delle dichiarazioni o garanzie dell'acquirente.

Tale indennizzo, ai sensi del Contratto, sarà considerato come un aggiustamento del prezzo.

2.7. Indennizzi Specifici

Il Contratto prevede, inoltre, una serie di indennizzi specifici (contenuti in apposito allegato) che – in linea con la prassi di mercato – non sono soggetti a limitazioni temporali, né monetarie.

2.8. Conclusioni

Sulla base di quanto sopra esposto, alla luce della struttura contrattuale della Compravendita, così come riflessa e disciplinata nell'attuale bozza del Contratto, riteniamo che il Contratto medesimo risulti in linea con la prassi di mercato per operazioni simili.

In particolare e fermo restando che il Contratto rappresenta una bozza ancora soggetta all'*inter* negoziale e valutativo delle Parti, non si ravvisano nel Contratto stesso particolari condizioni o pattuizioni che, sotto il

profilo giuridico, nel loro complesso, risultino difformi o anomale rispetto ai termini generalmente utilizzati in operazioni aventi, per l'appunto, caratteristiche similari.

Infine, l'attuale bozza del Contratto realizza un assetto negoziale complessivamente equilibrato tra le Parti, rappresentando in maniera coerente le rispettive posizioni dell'Acquirente e del Venditore, in linea con i migliori *standard* di mercato.

Con i migliori saluti.

Gianni Origeni, Grippo, Cappelli & Partners

