



COMUNICATO DELL'EMITTENTE

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

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di Frendy Energy S.p.A., ai sensi dell'art. 103, comma 3, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni e dell'art. 39 del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni, relativo all'offerta pubblica di acquisto, ai sensi degli artt. 102 e seguenti del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni, totalitaria e obbligatoria ai sensi dell'art. 48 dello statuto sociale di Frendy Energy S.p.A., promossa da Edison S.p.A., avente ad oggetto n. 29.612.338 azioni ordinarie Frendy Energy S.p.A., senza l'indicazione del valore nominale, pari al 49,922% del capitale sociale.

Sommario

DEFINIZIONI	3
PREMESSA	7
1. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE DEL 20 NOVEMBRE 2017	8
1.1 PARTECIPANTI ALLA RIUNIONE	8
1.2 SPECIFICAZIONE DEGLI INTERESSI RILEVANTI AI SENSI DEGLI ARTT. 2391 DEL CODICE CIVILE E 39, COMMA 1, LETT. B) DEL REGOLAMENTO EMITTENTI.....	8
1.3 DOCUMENTAZIONE ESAMINATA.....	9
1.4 ESITO DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	9
2. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA	10
3. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITA' DEL CORRISPETTIVO	10
3.1 ELEMENTI CONSIDERATI DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE NELLE PROPRIE VALUTAZIONI.....	10
3.2 VALUTAZIONI IN MERITO ALLE MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE	11
3.3 VALUTAZIONI SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO	12
3.3.1 PRINCIPALI INFORMAZIONI SUL CORRISPETTIVO CONTENUTE NEL DOCUMENTO DI OFFERTA.....	12
3.3.2 PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI	14
3.3.3 PARERE DELL'ESPERTO INDIPENDENTE	14
3.3.4 VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN MERITO ALLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO	15
4. INDICAZIONI IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OPERAZIONE	16
5. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI	16
5.1 INFORMAZIONI SUI FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA DATA DI PUBBLICAZIONE DELL'ULTIMO BILANCIO APPROVATO O VERO DELL'ULTIMA SITUAZIONE CONTABILE INFRA-ANNUALE PERIODICA APPROVATA	16
5.2 INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO RECENTE E SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE, OVE NON RIPORTATE NEL DOCUMENTO DI OFFERTA.....	17
6. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	18

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Comunicato dell'Emittente. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

AIM Italia		Il sistema multilaterale di negoziazione denominato "AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale" organizzato e gestito da Borsa Italiana, sul quale sono negoziate le azioni ordinarie dell'Emittente.
Altri Paesi		Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché qualsiasi altro Paese (con esclusione dell'Italia) in cui l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente.
Azioni		Ciascuna delle n. 29.612.338 azioni ordinarie Frendy Energy oggetto dell'Offerta, senza l'indicazione del valore nominale, godimento regolare, negoziate sull'AIM Italia, rappresentanti il 49,922% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta.
Amministratore Indipendente		Amministratore in possesso dei requisiti di cui all'art. 148 comma 3 del TUF, quale richiamati dall'art. 147-ter comma 4 del TUF.
Borsa Italiana		Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Comunicato dell'Emittente	103	Il comunicato di cui all'articolo 103, comma 3, del TUF ed all'articolo 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 20 novembre 2017, che contiene, altresì, il Parere dell'Amministratore Indipendente.
Comunicazione dell'Offerente	102	La comunicazione resa nota da Edison al mercato ed all'Emittente ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti in data 17 ottobre 2017.
Contratto Cryn-CD		Il contratto di compravendita sottoscritto in data 17 luglio 2017 fra Edison da un lato, e Cryn Finance SA e la Signora Clelia Denti dall'altro, avente ad oggetto l'acquisto da parte di Edison di complessive n. 26.715.669 azioni ordinarie Frendy Energy, rappresentative del 45,039% del capitale sociale, sottoposto alla condizione sospensiva che Edison, conseguisse, in un unico contesto, una quota del capitale sociale dell'Emittente non inferiore al 50,01% dei diritti di voto anche attraverso acquisti di azioni ordinarie Frendy Energy da altri soggetti, sempre al medesimo Prezzo del Contratto Cryn-CD.
Contratto Frendy		Il contratto di compravendita sottoscritto in data 27 luglio 2017 fra Edison da un lato, e Frendy Energy dall'altro, avente ad oggetto l'acquisto da parte di Edison di complessive n. 1.119.240 azioni ordinarie Frendy Energy, rappresentative dell'1,887% del capitale sociale, sottoposto alla condizione sospensiva che Edison conseguisse, in un unico contesto, una quota del capitale sociale dell'Emittente non inferiore al 50,01% dei diritti di voto anche attraverso acquisti di azioni ordinarie Frendy Energy da altri soggetti, sempre al medesimo Prezzo del Contratto Cryn-CD.

Contratto Milaneseo	Il contratto di compravendita sottoscritto in data 26 luglio 2017 fra Edison da un lato, e Milaneseo dall'altro, avente ad oggetto l'acquisto da parte di Edison di complessive n. 1.870.000 azioni ordinarie Frendy Energy, rappresentative del 3,152% del capitale sociale, sottoposto alla condizione sospensiva che Edison conseguisse, in un unico contesto, una quota del capitale sociale dell'Emittente non inferiore al 50,01% dei diritti di voto anche attraverso acquisti di azioni ordinarie Frendy Energy da altri soggetti, sempre al medesimo Prezzo del Contratto Cryn-CD.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Corrispettivo	Il corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari ad Euro 0,340 per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.
Cryn	Cryn Finance S.A. con sede legale in Lussemburgo, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Lussemburgo, capitale sociale pari a Euro 32.000,00.
Data del Documento di Offerta	La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'articolo 38, comma 2 del Regolamento Emittenti.
Data di Pagamento	La data in cui, alla chiusura del Periodo di Adesione, sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione.
Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini	La data in cui, a esito della Riapertura dei Termini, sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta durante la Riapertura dei Termini.
Delisting	La revoca delle azioni ordinarie Frendy Energy dalle negoziazioni sull'AIM Italia.
Diritto di Acquisto in applicazione dell'art. 111 del TUF	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione, ai sensi dell'articolo 48 dello statuto sociale dell'Emittente che richiama in via volontaria, <i>inter alia</i> , l'articolo 111 del TUF e le applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, nel caso in cui l'Offerente venga a detenere a seguito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini e/o dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto delle Azioni in applicazione dell'articolo 108, comma 2, del TUF – una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.
Documento di Offerta	Il documento di offerta redatto ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti da parte dell'Offerente.
EDF	Electricité de France S.A., con sede legale in Parigi 22-30 Avenue de Wagram, iscritta al <i>Registre du Commerce et des Sociétés</i> di Parigi al n. 552081317T, partita IVA n. FR 03552081317, capitale sociale pari a Euro 1.443.677.137,00.
EDF International	EDF International SAS, società di diritto francese, con sede legale in Parigi (Francia), 20 Place de la Défense, iscritta al <i>Registre du Commerce et des Sociétés</i> di Nanterre (Francia) al n. 380415125, il cui capitale sociale è pari a Euro 18.420.174.880,00.

Emittente o Frendy Energy	Frendy Energy S.p.A., con sede legale in Milano, Foro Buonaparte n. 31 codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 05415440964.
Esborso Massimo	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del numero di Azioni, alla Data del Documento di Offerta, assumendo che tutte le Azioni siano portate in adesione all'Offerta, pari a Euro 10.068.194,92.
Esperto Indipendente o PWC	PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., con sede in Milano, via Monterosa n. 91, incaricato di predisporre la <i>Fairness Opinion</i> .
Fairness Opinion o Parere dell'Esperto Indipendente	La relazione predisposta da PWC, su incarico dell'Amministratore Indipendente, a supporto delle determinazioni di competenza dello stesso Amministratore Indipendente ex art. 39-bis del Regolamento Emittenti, emessa in data 16 novembre 2017.
Garante o UniCredit	UniCredit S.p.A., con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 4.
Gruppo Edison	Edison e le società di volta in volta riportate nell'area di consolidamento.
Gruppo Frendy	Frendy Energy e le società dalla stessa controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile.
Milanesio	Milanesio S.r.l. con sede legale in Villafalletto (CN), Via Monviso n. 41, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Cuneo 02694080041, capitale sociale pari a Euro 94.040,00.
Obbligazioni Convertibili	<p>Ciascuna delle obbligazioni convertibili in azioni ordinarie Frendy Energy, del valore nominale di Euro 2.500 ciascuna, costituenti il Prestito Obbligazionario Convertibile, emesse all'80% del valore nominale e dunque al prezzo di Euro 80,00 per ogni 100 Euro, ossia al prezzo di Euro 2.000,00 per ogni obbligazione convertibile.</p> <p>Le Obbligazioni Convertibili sono negoziate sull'AIM Italia e sono identificate con il codice ISIN IT0004966344.</p> <p>Le Obbligazioni Convertibili sono disciplinate dal regolamento del Prestito Obbligazionario Convertibile.</p>
Obbligo di Acquisto in applicazione dell'art. 108, comma 1, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'articolo 48 statuto sociale dell'Emittente, che richiama in via volontaria, <i>inter alia</i> , l'articolo 108, comma 1, del TUF e le applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, qualora l'Offerente venga a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione (e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF), una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso.
Obbligo di Acquisto in applicazione dell'art. 108, comma 2, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'articolo 48 statuto sociale dell'Emittente, che richiama in via volontaria, <i>inter alia</i> , l'articolo 108, comma 2, del TUF e le applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, qualora, al termine dell'Offerta stessa, l'Offerente, venga a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.

Obbligo di Offerta	L'obbligo di promuovere l'Offerta ai sensi dell'articolo 48 dello statuto sociale dell'Emittente che richiama, <i>inter alias</i> , l'articolo 106, del TUF e le applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti.
Offerente o Edison	Edison S.p.A., con sede in Milano, Foro Buonaparte n. 31, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 06722600019, capitale sociale 5.377.000.671,00.
Offerta	L'offerta pubblica di acquisto totalitaria, che sorge in virtù dell'Obbligo di Offerta, sulle azioni dell'Emittente, promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti di cui agli articoli 102 e seguenti del TUF nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, descritta nel Documento di Offerta.
Parere dell'Amministratore Indipendente	Il parere motivato dell'Amministratore Indipendente dell'Emittente che non sia parte correlata dell'Offerente, predisposto in data 17 novembre 2017, contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo ai sensi dell'articolo 39- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti.
Partecipazione di Maggioranza	Le n. 29.704.909 azioni ordinarie Frendy Energy pari al 50,078% del capitale sociale, acquistate in data 17 ottobre 2017 dall'Offerente in esecuzione del Contratto Cryn – CD, del Contratto Milanese e del Contratto Frendy.
Periodo di Adesione	Il periodo di tempo a disposizione dei titolari delle Azioni per aderire all'Offerta, concordato dall'Offerente con Consob.
Prestito Obbligazionario Convertibile	Il prestito obbligazionario convertibile a finestre variabili con <i>bonus share</i> denominato "Frendy Bond Up 2013 – 2018", emesso dall'Emittente in data 18 ottobre 2013 di nominali Euro 4.875.000,00, originariamente costituito da n. 1.950 Obbligazioni Convertibili, di cui 1.245 Obbligazioni Convertibili residuano in circolazione.
Procedura Congiunta	La procedura congiunta per (i) l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto in applicazione dell'art. 108, comma 1, del TUF e (ii) l'esercizio del Diritto di Acquisto in applicazione dell'articolo 111, comma 1, del TUF.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento Emittenti AIM Italia	Il regolamento emittenti AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Riapertura dei Termini	L'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione per 5 giorni di Borsa aperta.
TdE	Transalpina di Energia S.p.A. con sede in Milano, Foro Bonaparte n. 31, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 09087500014 e nel Repertorio Economico Amministrativo al numero MI-2028853, capitale sociale pari a Euro 1.500.907.261,00.
TUF o Testo Unico	Il decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato ed integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.

PREMESSA

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

Le azioni ordinarie Frendy Energy sono negoziate sull'AIM Italia, con codice ISIN IT0004819857.

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

L'Offerta è obbligatoria, e quindi totalitaria, in virtù del richiamo, *inter alia*, all'articolo 106 del TUF contenuto nell'articolo 48 dello statuto sociale dell'Emittente, in conformità al disposto di cui all'articolo 6-bis del Regolamento Emittenti AIM Italia.

Il presupposto giuridico dell'Offerta è stato il perfezionamento dell'acquisto da parte di Edison, in data 17 ottobre 2017, e in esecuzione del Contratto Cryn-CD, del Contratto Milanese e del Contratto Frendy, di complessive n. 29.704.909 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 50,078% del capitale sociale (la "**Partecipazione di Maggioranza**"), ad un prezzo pari ad Euro 0,340 per ciascuna azione ordinaria Frendy Energy (l' "**Obbligo di Offerta**"). Circostanza che è stata annunciata al mercato da Edison in pari data, contestualmente alla diffusione del comunicato di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF e dell'articolo 37, comma 1, del Regolamento Emittenti (la "**Comunicazione 102 dell'Offerente**").

A tale Offerta si applicano anche, ricorrendone i presupposti, per effetto del richiamo volontario contenuto nell'art. 48 dello statuto dell'Emittente, gli artt. 108 e 111 del TUF e le relative disposizioni di attuazione di cui al Regolamento Emittenti, come meglio precisato nel successivo Paragrafo 3.2.

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 29.612.338 azioni ordinarie Frendy Energy, senza indicazione del valore nominale, con godimento regolare, rappresentative del 49,922% del capitale sociale dell'Emittente (le "**Azioni**") e corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente, dedotte le azioni ordinarie Frendy Energy, rappresentanti la Partecipazione di Maggioranza, detenute direttamente dall'Offerente, al prezzo di Euro 0,340 per Azione.

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

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

Si segnala che, come precisato nel Documento di Offerta, l'Offerta non riguarda i portatori delle Obbligazioni Convertibili dell'Emittente.

L'Offerente è Edison S.p.A., le cui azioni di risparmio sono negoziate sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e che è controllata, ai sensi dell'art. 93 del TUF, per il tramite di TdE, a sua volta interamente posseduta da EDF International, da EDF. EDF è controllata dallo Stato francese. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1.6 del Documento di Offerta.

L'Offerta ricade quindi anche nella fattispecie di cui all'art. 39-bis del Regolamento Emittenti in quanto promossa da Edison, che è l'azionista di controllo diretto di Frendy Energy e, pertanto, richiede la predisposizione di un parere motivato da parte degli amministratori indipendenti che non siano parte correlata con l'Offerente, contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, ai sensi e per gli effetti del citato articolo. Il parere è stato reso in data 17 novembre 2017 dall'unico

Amministratore Indipendente facente parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (il "**Parere dell'Amministratore Indipendente**").

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

1. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE DEL 20 NOVEMBRE 2017

1.1 Partecipanti alla riunione

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

- alla data di acquisizione, da parte dell'Offerente, della Partecipazione di Maggioranza, sei dei sette amministratori di Frendy Energy, come meglio precisato al Paragrafo 5.1. hanno rassegnato le dimissioni, facendo così decadere l'intero Consiglio di Amministrazione, che è rimasto in carica in *prorogatio* sino alla data dell'assemblea del 7 novembre 2017;
- il 7 novembre 2017 l'Assemblea di Frendy Energy ha nominato il Consiglio di Amministrazione nelle persone di: Marco Stangalino (Presidente e Amministratore delegato), Roberto Buccelli, Renzo Gian Alessio Capolla, Lucrezia Geraci (Vicepresidente) e Graziano Molinari (Amministratore Indipendente). In merito alle attribuzioni delle cariche a componenti del Consiglio di Amministrazione si rinvia a quanto precisato al successivo Paragrafo 5.1.

Alla riunione del 20 novembre nella quale il Consiglio di Amministrazione ha esaminato l'Offerta e approvato, con l'astensione del Presidente e Amministratore delegato Marco Stangalino, all'unanimità dei votanti, il Comunicato 103 dell'Emittente, hanno partecipato:

- per il Consiglio di Amministrazione, di persona tutti i componenti e, quindi, gli amministratori: Marco Stangalino, Roberto Buccelli, Renzo Gian Alessio Capolla, Lucrezia Geraci e Graziano Molinari.
- per il Collegio Sindacale, di persona: Ferdinando Superti Furga (Presidente) e Luigi Migliavacca (sindaco effettivo) e, in teleconferenza, Renato Colavolpe (sindaco effettivo).

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

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

- tutti gli amministratori e quindi Marco Stangalino, Roberto Buccelli, Renzo Gian Alessio Capolla, Lucrezia Geraci e Graziano Molinari hanno dichiarato di essere stati nominati componenti del Consiglio di Amministrazione sulla base dell'unica lista presentata e votata dall'Offerente;
- gli amministratori Marco Stangalino, Roberto Buccelli, Renzo Gian Alessio Capolla e Lucrezia Geraci hanno dichiarato di essere dirigenti dell'Offerente e, come tali, di avere un interesse per conto di terzi in relazione all'Offerta; in particolare, in tale contesto, il Presidente e Amministratore delegato Marco Stangalino, in qualità di responsabile della Direzione

Idroelettrica e Sviluppo Fonti Rinnovabili di Edison, ha partecipato attivamente alle negoziazioni delle operazioni che hanno determinato l'acquisizione, da parte di Edison, della Partecipazione di Maggioranza nell'Emittente, e che hanno determinato il presupposto giuridico dell'Offerta, come meglio precisato nelle Premesse; lo stesso Marco Stangalino, e gli amministratori Roberto Buccelli in qualità di Direttore Tax & Accounting di Edison e Lucrezia Geraci in qualità di Direttore degli Affari Societari di Edison, hanno preso parte alla redazione della documentazione relativa alle operazioni e all'Offerta e l'amministratore Lucrezia Geraci altresì all'istruttoria con le Autorità di Vigilanza.

Tenuto conto di quanto precede, il Presidente e Amministratore delegato Marco Stangalino ha ritenuto opportuno astenersi dall'esprimere le proprie valutazioni in merito alla congruità del Corrispettivo e, quindi, non ha partecipato alla approvazione del Comunicato 103 dell'Emittente.

1.3 Documentazione esaminata

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini del presente Comunicato 103 dell'Emittente, per acquisire una completa e analitica conoscenza delle condizioni dell'Offerta, ha esaminato e valutato la seguente documentazione:

- la Comunicazione 102 dell'Offerente ricevuta in data 17 ottobre 2017, con la quale l'Offerente medesimo ha comunicato il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;
- i comunicati stampa pubblicati dall'Offerente, relativi all'acquisizione della Partecipazione di Maggioranza e all'Offerta;
- il Documento di Offerta, presentato dall'Offerente alla Consob in data 20 ottobre 2017 e in pari data trasmesso all'Emittente, nelle versioni di volta in volta modificate nel corso dell'istruttoria con Consob e trasmesso da ultimo all'Emittente in data 16 novembre 2017, nella versione che ha ricevuto l'approvazione da parte di Consob con delibera n. 20194 del 17 novembre 2017;
- i termini, le condizioni e le motivazioni dell'Offerta, nonché i programmi formulati dall'Offerente, come nel seguito meglio dettagliati;
- il Parere dell'Amministratore Indipendente ai sensi dell'art 39-bis del Regolamento Emittenti rilasciato in data 17 novembre 2017, come meglio illustrato al successivo Paragrafo 3.3.2;
- il Parere dell'Esperto Indipendente, nominato dall'Amministratore Indipendente, reso da PWC in data 16 novembre 2017, e le relative analisi di supporto, come meglio illustrato al successivo Paragrafo 3.3.3, allegato al Parere dell'Amministratore Indipendente (il "**Parere dell'Esperto Indipendente**");

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

1.4 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione

Nella riunione del 20 novembre, il Consiglio di Amministrazione, all'unanimità dei votanti ha approvato (il Comunicato 103 dell'Emittente nel modo che segue:

- gli amministratori Roberto Buccelli, Renzo Gian Alessio Capolla, Lucrezia Geraci e Graziano Molinari (amministratore indipendente) hanno espresso voto favorevole;
- l'amministratore Marco Stangalino (Presidente e Amministratore delegato) ha ritenuto opportuno astenersi dall'esprimere le proprie valutazioni in merito alla congruità del Corrispettivo per le ragioni illustrate nel precedente Paragrafo 1.2.

Il Consiglio di Amministrazione ha autorizzato la pubblicazione del Comunicato 103 dell'Emittente unitamente al Documento di Offerta, e ha conferito mandato al Presidente e Amministratore delegato di provvedere alla pubblicazione del presente Comunicato 103 dell'Emittente, e a tutti gli adempimenti

previsti dalla normativa vigente applicabile, e di apportare allo stesso le modifiche e integrazioni opportune o necessarie anche a seguito di eventuali richieste di Consob o di ogni altra autorità competente, ovvero al fine di effettuare gli aggiornamenti eventualmente necessari, ai sensi dell'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, in ragione della variazione delle informazioni riportate nel Comunicato 103 dell'Emittente.

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

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

Il presente Comunicato 103 dell'Emittente è pubblicato congiuntamente al Documento di Offerta e diffuso come allegato allo stesso, d'intesa con l'Offerente.

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

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

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

3.1 Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nelle proprie valutazioni

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

- (i) gli elementi informativi e le valutazioni sul Prezzo del Contratto Cryn-CD, relativo all'acquisizione della Partecipazione di Maggioranza e, quindi, sul Corrispettivo dell'Offerta, contenute nel Documento di Offerta;
- (ii) il Parere dell'Amministratore Indipendente;
- (iii) il Parere dell'Esperto Indipendente e relative analisi di supporto.

Si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di nominare un esperto indipendente ulteriore rispetto a quello indicato dall'Amministratore Indipendente in quanto (i) l'Esperto Indipendente

è stato riconosciuto dal Consiglio di Amministrazione *advisor* in possesso delle competenze professionali necessarie ad esprimere una *Fairness Opinion* qualificata sul Corrispettivo dell'Offerta; (ii) il Consiglio di Amministrazione ha potuto fare affidamento sulle analisi svolte dall'Esperto Indipendente, la cui *Fairness Opinion* è stata messa a disposizione anche del Consiglio di Amministrazione, unitamente alle analisi di supporto, che ha quindi potuto fare riferimento ad essa per valutare la metodologie utilizzate e le conclusioni raggiunte, al fine di poter esprimere la propria autonoma valutazione in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo. Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre ritenuto che il processo di selezione dell'Esperto Indipendente, che è stato condotto dall'Amministratore Indipendente in autonomia, abbia fornito le necessarie garanzie di terzietà nella fase di individuazione dell'*advisor*.

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

Il Consiglio di Amministrazione di Frendy Energy ha preso atto della circostanza (riportata nel Documento di Offerta) che l'Offerente ha promosso l'Offerta in adempimento all'obbligo previsto dall'art 48 dello statuto sociale, per effetto del richiamo -richiesto dall'art. 6-*bis* del Regolamento Emittenti AIM Italia - all'art. 106 del TUF, e che tale obbligo consegue all'acquisto, da parte dell'Offerente, della Partecipazione di Maggioranza.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì preso atto degli obiettivi e dei programmi futuri dell'Offerente in relazione all'Emittente, descritti nella Sezione A e nella Sezione G – Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

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

- l'acquisizione di Frendy Energy da parte di Edison si inquadra nell'ambito dell'indirizzo strategico assunto da Edison di ulteriore rafforzamento della propria posizione di operatore di riferimento nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili e, in questo ambito, anche nella produzione idroelettrica, sia mediante crescita organica interna, sia per linee esterne;
- l'obiettivo dell'Offerente è conseguire la completa integrazione delle attività del Gruppo Frendy nel Gruppo Edison attraverso l'acquisizione dell'intero capitale di Frendy Energy, realizzando altresì la revoca dalle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente sull'AIM Italia;
- in coerenza con l'obiettivo dichiarato, l'Offerente ha precisato nel Documento di Offerta che, qualora venisse a detenere la percentuale di capitale necessaria a conseguire il *Delisting* delle azioni dell'Emittente, non intenderà porre in essere misure finalizzate a ripristinare condizioni minime di flottante previste dal Regolamento Emittenti AIM Italia, non sussistendo al riguardo alcun obbligo derivante dalla normativa applicabile e quindi:
 - verificandosi i presupposti di possesso del capitale dell'Emittente nella misura percentuale indicata nelle disposizioni normative di seguito precisate, l'Offerente darà seguito all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto in applicazione dell'art. 108 del TUF e all'esercizio del Diritto di Acquisto in applicazione dell'art. 111 del TUF e, in tal caso, Borsa Italiana disporrà, senza necessità di alcun passaggio assembleare e/o altra particolare formalità, la revoca dalla negoziazione sull'AIM Italia delle azioni Frendy Energy. Il tutto come meglio precisato nei Paragrafi da A.8 a A.11 e G.3 del Documento di Offerta;
 - nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, le azioni ordinarie dell'Emittente non venissero revocate dalle negoziazioni sull'AIM Italia, l'Offerente – pur non avendo ancora assunto alcuna decisione anche con riguardo alla tempistica – a seconda della percentuale di possesso conseguita, considererà l'opportunità di convocare un'assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al *Delisting*, e/o alla fusione di Frendy Energy in altra società non quotata del Gruppo Edison, ovvero ancora altre operazioni straordinarie quali trasferimenti di cespiti o aziende o rami d'azienda riguardanti sia

società del Gruppo Edison sia del Gruppo Frendy, ovvero conferimenti che comportino aumenti di capitale dell'Emittente e che potrebbero, a loro volta, determinare i presupposti per il *Delisting*.

Si segnala che in caso di *Delisting*, ciascun titolare di Obbligazioni Convertibili avrà diritto, ai sensi dell'art. 12 del Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertibile, al rimborso anticipato di ogni somma ad esso dovuta (il "Rimborso Anticipato"), alle condizioni stabilite nel Regolamento del Prestito Obbligazionario. Ove tutti i titolari di Obbligazioni Convertibili esercitassero la richiesta di Rimborso Anticipato, l'Emittente sarebbe tenuta a corrispondere ai titolari di Obbligazioni Convertibili massimi complessivi Euro 3.562.500,00. Per ulteriori informazioni si rinvia al Regolamento del Prestito Obbligazionario, disponibile sul sito www.frendyenergy.it e alla Sezione B, Paragrafo B.2.4 del Documento di Offerta.

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

- la concentrazione delle attività del Gruppo Frendy in capo ad Edison comporterà una revisione della struttura organizzativa e gestionale dell'Emittente, al fine di adeguarle agli *standard* gestionali ed ai processi decisionali del Gruppo Edison;
- il perseguimento dei proclamati obiettivi da parte dell'Offerente determinerà, nell'immediato, un impatto dei costi necessari per l'implementazione del modello di *governance* e del modello gestionale del Gruppo Edison nel Gruppo Frendy in funzione dell'esigenza dell'Offerente di presidiare lo svolgimento delle attività di Frendy Energy – come avviene per tutte le proprie società controllate – mediante la stipulazione di contratti di *service* che saranno forniti dalle strutture dell'Offerente, e l'attuazione di interventi volti al rafforzamento del sistema dei controlli e di gestione dei rischi;
- l'Offerente non ha assunto alcuna decisione in merito ad investimenti ulteriori o di particolare rilevanza, rispetto agli investimenti già in essere e a quelli per garantire l'efficienza degli impianti *mini-hydro* del Gruppo Frendy e ha specificato che tali interventi saranno finanziati con i flussi di cassa generati dalle attività operative del Gruppo Frendy, ovvero con le disponibilità derivanti da linee di credito che potranno essere concesse anche da Edison.

Salvo quanto appena riportato, nel Documento di Offerta l'Offerente non ha ipotizzato, all'esito dell'Offerta, ulteriori operazioni di ristrutturazione o riorganizzazione in relazione all'Emittente precisando, alla Sezione G – Paragrafo G.2.5 del Documento di Offerta che talune modifiche dello statuto sociale dell'Emittente, potrebbero essere apportate nel contesto dell'integrazione del Gruppo Frendy nel Gruppo Edison e/o del *Delisting* delle azioni dell'Emittente al fine di adeguare lo statuto di Frendy Energy, anche relativamente alla disciplina della *governance* del Gruppo Edison, ed eventualmente anche a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia.

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

Quanto alle operazioni di natura societaria sopra ipotizzate, l'Offerente dispone già della maggioranza dei diritti di voto dell'Emittente necessari per l'adozione delle relative delibere di competenza dell'assemblea.

3.3 Valutazioni sulla congruità del Corrispettivo

3.3.1 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta

Secondo quanto descritto nel Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, l'Offerente pagherà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo pari a Euro 0,340 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta

(il "Corrispettivo"), ridotto in misura pari all'ammontare di eventuali distribuzione di dividendi o di riserve o di restituzione di capitale (la "Distribuzione") deliberate dagli organi competenti di Frendy Energy tra la Data del Documento di Offerta e la Data di Pagamento (ovvero la Data di Pagamento all'Esito della Riapertura dei Termini). Allo stato, peraltro, non è stata deliberata alcuna Distribuzione.

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

Nel Documento di Offerta è stato precisato che a motivo della natura obbligatoria dell'Offerta, il Corrispettivo dell'Offerta, come richiesto dall'art. 48 dello statuto sociale dell'Emittente, è stato fissato conformemente a quanto disposto dall' art. 106, comma 2 del TUF, ai sensi del quale l'Offerta "deve essere promossa ad un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente [...] per l'acquisto di azioni ordinarie Frendy Energy nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF". Il Corrispettivo dell'Offerta coincide quindi con il prezzo pagato dall'Offerente ai sensi del Contratto Cryn-CD, del Contratto Milanese e del Contratto Frendy, corrispondente a 0,340 euro per azione.

Nel Documento di Offerta è precisato che, per l'effettuazione delle valutazioni alla base della determinazione del Prezzo del Contratto Cryn-CD, l'Offerente non si è avvalso di (né ha ottenuto) perizie elaborate da soggetti terzi, né ha richiesto *financial opinion* in ordine alla congruità dello stesso, e che tale prezzo è stato determinato a seguito di autonome valutazioni da parte dell'Offerente relativamente al Gruppo Frendy, che sono state condotte utilizzando il metodo del *Discounted Cash Flow* (DCF).

Nel Documento di Offerta è precisato che il Corrispettivo incorpora un premio del 4,971% rispetto al prezzo ufficiale per azione ordinaria dell'Emittente rilevato alla data del 14 luglio 2017 (ultimo giorno di borsa aperta anteriore al 17 luglio 2017, data in cui è stato diffuso al mercato il comunicato stampa ai sensi dell'articolo 17 del Regolamento UE 596/2014 contenente la notizia della sottoscrizione del Contratto Cryn-CD), che era pari ad Euro 0,3239.

La seguente tabella, contenuta del Documento di Offerta, riepiloga i prezzi medi ponderati giornalieri, calcolati sulla base dei prezzi ufficiali – per azione ordinaria Frendy Energy negli intervalli di tempo indicati in tabella, calcolati a ritroso a partire dalla data di sottoscrizione del Contratto Cryn-CD (escludendo pertanto il prezzo ufficiale del giorno 17 luglio 2017) – e i premi impliciti nel Corrispettivo rispetto a tali prezzi medi ponderati.

Periodo antecedente la data di sottoscrizione del Contratto Cryn-CD ^(*)	Media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni Frendy Energy (Euro/azione) ^(*)	Premio implicito ^(**)
1 mese	0,3215	5,754%
3 mesi	0,3250	4,615%
6 mesi	0,3060	11,111%
12 mesi	0,3042	11,769%

Fonte: Borsa Italiana

(*) Escluso il prezzo ufficiale del giorno 17 luglio 2017.

(**) del Corrispettivo rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni Frendy Energy

Per un confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori dell'Emittente e per ulteriori informazioni in merito al Corrispettivo medesimo si rinvia al Paragrafo E.1 del Documento di Offerta.

L'Esborso Massimo, nel caso di piena adesione all'Offerta, calcolato sulla totalità delle Azioni che ne formano oggetto alla Data del Documento di Offerta, sarà pari ad Euro 10.068.194,92 (si veda il Paragrafo E.2 del Documento di Offerta).

Per ulteriori informazioni sulle considerazioni fornite dall'Offerente con riferimento al Corrispettivo, si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta.

Come indicato nel Documento di Offerta, al Paragrafo G.1.1, l'Offerente intende far fronte alla copertura finanziaria dell'Offerta, inclusi i costi dell'Offerta (ossia i costi e le spese da sostenere complessivamente da parte dell'Offerente in relazione all'Offerta, quali, a titolo esemplificativo, spese di consulenza e commissioni di intermediazione) facendo ricorso a liquidità già nella disponibilità di Edison, senza accedere a finanziamenti dedicati.

Al Paragrafo G.1.2 del Documento di Offerta è inoltre precisato che l'Offerente ha ottenuto il rilascio di una garanzia con la quale il Garante e cioè Unicredit, ai sensi dell'articolo 37-*bis* del Regolamento Emittenti, in data 20 novembre 2017, si è obbligata, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta (inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), a corrispondere dietro semplice richiesta dell'intermediario incaricato del coordinamento della Raccolta delle adesioni – qualora non vi abbia già provveduto l'Offerente – l'importo necessario per l'integrale pagamento di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta fino all'Esborso Massimo, e ha confermato che tale somma deve ritenersi di immediata liquidità.

3.3.2 Parere degli Amministratori Indipendenti

In data 17 novembre 2017 l'Amministratore Indipendente non correlato all'Offerente ha reso, ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, il Parere dell'Amministratore Indipendente, allegato *sub "A"* al presente Comunicato 103 dell'Emittente, a cui si rinvia per un esame delle considerazioni svolte.

Avvalendosi della facoltà di cui all'art. 39-*bis*, comma 2, del Regolamento Emittenti, in data 7 novembre 2017 l'Amministratore Indipendente ha nominato PWC quale Esperto Indipendente. Come meglio precisato al successivo Paragrafo 3.3.3, in data 16 novembre 2017 PWC ha reso il Parere dell'Esperto Indipendente..

Alla luce di tutto quanto illustrato nel Parere dell'Amministratore Indipendente e della *Fairness Opinion* resa dall'Esperto Indipendente, le conclusioni dell'Amministratore Indipendente non correlato all'Offerente sono state le seguenti: "*preso atto del contenuto del parere dell'Esperto Indipendente e degli altri documenti sopra richiamati, l'Amministratore Indipendente Graziano Molinari valuta positivamente l'Offerta di Edison, ritenendo, sulla base dei metodi e delle assunzioni illustrate dall'Esperto Indipendente, congruo dal punto di vista finanziario il Corrispettivo offerto pari a 0,340 euro per azione. L'Amministratore Indipendente evidenzia inoltre che il Corrispettivo di 0,340 euro, conformemente alle disposizioni normative applicabili, quali richiamate volontariamente nell'art. 48 dello statuto di Frendy Energy, corrisponde – per quanto a sua conoscenza – al prezzo più elevato pagato dall'Offerente nei dodici mesi anteriori alla comunicazione di cui all'art. 102, comma 1, per acquisti di titoli della medesima categoria, secondo quanto disposto dall'art. 106, comma 2, del TUF*".

Per un'analisi delle considerazioni svolte dall'Amministratore Indipendente si rinvia al Parere dell'Amministratore Indipendente allegato al presente Comunicato 103 dell'Emittente.

3.3.3 Parere dell'Esperto Indipendente

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

L'Esperto Indipendente ha svolto le proprie analisi in posizione di terzietà e ha rilasciato la propria *Fairness Opinion* in data 16 novembre 2017, prestando il proprio consenso a che il Consiglio di Amministrazione di Frendy Energy potesse visionarla e fare riferimento alla stessa e alle analisi di supporto per valutare, sulla base delle metodologie utilizzate da PWC, le conclusioni da questa raggiunte, al fine di poter esprimere la propria autonoma valutazione in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo.

Copia del Parere dell'Esperto Indipendente – cui si rinvia per un'illustrazione approfondita delle analisi svolte e delle metodologie utilizzate – è allegata al Parere dell'Amministratore Indipendente.

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

Nell'ambito delle analisi svolte concernenti la congruità del Corrispettivo, l'Esperto Indipendente ha ritenuto di adottare, ai fini dell'elaborazione della propria *Fairness Opinion* – ferme restando le assunzioni così come meglio descritte nel Parere dell'Esperto Indipendente – le metodologie di sotto elencate, assegnando alle stesse diversi livelli di significatività:

- Metodo dei flussi di cassa attualizzati (c.d. *discounted cash flow* o "DCF") nella versione *unlevered* – metodo principale
- Metodo dei multipli di mercato di società ritenute comparabili ("**Multipli di Mercato**") – metodo di controllo
- analisi dei valori di borsa delle azioni Frendy Energy su diversi intervalli temporali ("**Valori di Borsa**") – metodo di controllo

L'Esperto Indipendente, pur avendo assegnato un diverso livello di significatività alle metodologie utilizzate, ha preso in considerazione i risultati di tutte le metodologie.

Con specifico riferimento al DCF, le valutazioni sono state condotte in un'ottica *stand alone* e nel presupposto della continuità aziendale dell'Emittente. PWC ha utilizzato i flussi di cassa elaborati sulla base di un *Business Plan* sino al 2038, e ha stimato un *terminal value* aggregato ipotizzando ulteriori 17 anni di esercizio degli impianti rispetto alle scadenze considerate nel Piano, attualizzati al tasso di sconto identificato, pari al 6,11%, ed effettuando una *sensitivity* su tale tasso di $\pm 1\%$.

Nel seguito si riportano i risultati dell'analisi e, in particolare, i valori di riferimento per le azioni Frendy Energy secondo i metodi di valutazione adottati da confrontarsi con il Corrispettivo pari a Euro 0,340.

Metodo	Valore per azione			Livello di significatività del metodo
	Valore minimo	Valore medio	Valore massimo	
DCF	0,290	0,322	0,354	Principale
Multipli di Mercato	0,329	0,336	0,343	Di controllo
Valori di Borsa	0,304	0,315	0,325	Di controllo

Applicando tali metodologie, l'Esperto Indipendente ha concluso che "*tenuto conto delle analisi da noi svolte, dei limiti del nostro lavoro e delle caratteristiche delle diverse metodologie applicate, riteniamo che il Corrispettivo pari a Euro 0,340 per azione, offerto da Edison S.p.A. sia da ritenersi congruo dal punto di vista finanziario per gli azionisti di Frendy Energy*".

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione ha constatato, dopo aver esaminato e valutato le analisi svolte dall'Esperto Indipendente, che il Corrispettivo offerto si colloca nella fascia alta della forchetta di valori identificati con il metodo di valutazione principale (DCF) e con il metodo di valutazione dei Multipli di Mercato e che, con riguardo al Metodo dei Valori di Borsa, il Corrispettivo si conferma a premio anche rispetto al valore più elevato della forchetta identificata.

Il Consiglio di Amministrazione ha anche considerato la decisione, assunta dal Consiglio di Amministrazione in carica sino al 7 novembre 2017 di sottoscrivere e dare esecuzione al Contratto Frendy Energy, con il quale la Società ha venduto all'Offerente le azioni Frendy Energy da essa posseduta al Prezzo del Contratto Cryn-CD e, quindi, ad un prezzo pari al Corrispettivo.

Alla luce delle predette considerazioni, il Consiglio di Amministrazione, in linea con le valutazioni espresse nel Parere dell'Amministratore Indipendente e nell'allegato Parere dell'Esperto Indipendente, all'unanimità dei votanti, ha ritenuto congruo, dal punto di vista finanziario, il Corrispettivo.

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

Si segnala che il Presidente e Amministratore delegato Marco Stangalino – in qualità di esponente manageriale di Edison – ha partecipato attivamente alle trattative con Cryn-CD, Milanese e Frendy per la sottoscrizione dei contratti Cryn-CD, Milanese e Frendy e il successivo perfezionamento dell'acquisto, da parte di Edison, della Partecipazione di Maggioranza.

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

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

5.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi alla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio approvato ovvero dell'ultima situazione contabile infra-annuale periodica approvata

In data 11 settembre 2017 il Consiglio di Amministrazione di Frendy Energy ha approvato i dati relativi al Gruppo Frendy con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2017. La relazione finanziaria semestrale è stata assoggettata a revisione contabile limitata con relazione emessa dalla società di revisione incaricata RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A. in data 11 settembre 2017. La relazione finanziaria e la relazione della società di revisione sono state pubblicate in data 11 settembre 2017 e sono disponibili sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.frendyenergy.it.

Con riguardo ai fatti di rilievo non indicati nella relazione semestrale, intervenuti successivamente alla data della sua approvazione, in aggiunta agli eventi che hanno determinato l'insorgenza dei presupposti giuridici per la promozione, da parte dell'Offerente, dell'Offerta, tra i quali la sottoscrizione e l'esecuzione da parte dell'Emittente e dell'Offerente del Contratto Frendy Energy (si veda la Premessa al Paragrafo 1.2 del Documento di Offerta), si segnala quanto segue.

In data 17 ottobre 2017, sei dei sette componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nominati dall'Assemblea del 4 maggio 2016, e precisamente i signori: Rinaldo Denti, Tiziana Cumerlato, Adriano Pala Ciurlo, Massimo Pretelli, Federico Oriani e Rita Saccardi hanno rassegnato le dimissioni, determinando la decadenza dell'intero Consiglio di Amministrazione. L'Assemblea che si è tenuta il successivo 7 novembre 2017 ha fissato in 5 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, nominandone componenti i soggetti indicati nella seguente tabella, tutti tratti dall'unica lista presentata dal socio di controllo Edison. La citata Assemblea ha anche stabilito la durata in carica per un triennio e, quindi, sino all'assemblea di approvazione del bilancio 2019.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Marco Stangalino	Presidente e Amministratore delegato	Novara, 7 marzo 1963
Roberto Buccelli	Consigliere	Rimini, 12 agosto 1964
Renzo Gian Alessio Capolla	Consigliere	Milano, 17 luglio 1967
Lucrezia Geraci	Consigliere Vicepresidente	Crema, 19 gennaio 1958
Graziano Molinari	Consigliere indipendente	Nerviano (MI), 17 novembre 1943

Si segnala altresì che il Consiglio di Amministrazione che si è tenuto dopo l'Assemblea ha attribuito deleghe gestionali al Presidente Marco Stangalino, che per l'effetto è divenuto anche Amministratore Delegato; ha nominato Lucrezia Geraci Vicepresidente, con compiti limitati a quanto statutariamente previsto in caso di assenza o impedimento del Presidente, Roberto Buccelli *Investor relator* e l'Amministratore Indipendente Graziano Molinari unico componente del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, istituito dalla Società in conformità alle previsioni della Procedura Parti Correlate adottata dall'Emittente. Non esistono ulteriori comitati interni al Consiglio di Amministrazione di Frendy Energy.

In data 17 ottobre 2017 i tre sindaci effettivi e quindi Rossana Faustini (Presidente), Maurizio Migliorini e Maurizio Chilleri, e i due sindaci supplenti Claudio Ferretti e Filippo Niccoli hanno rassegnato le dimissioni. La sopra citata assemblea che si è tenuta il successivo 7 novembre 2017 ha quindi nominato componenti del Collegio Sindacale i soggetti indicati nella seguente tabella, tutti proposti dal socio di controllo Edison, che resteranno in carica per un triennio e, quindi, sino all'assemblea di approvazione del bilancio 2019.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Ferdinando Superti Furga	Presidente	Milano, 20 gennaio 1932
Renato Colavolpe	Sindaco Effettivo	Napoli, 7 febbraio 1953
Luigi Migliavacca	Sindaco Effettivo	Pavia, 15 giugno 1950
Vincenzo d'Aniello	Sindaco Supplente	Napoli, 3 febbraio 1941
Barbara Negri	Sindaco Supplente	Alessandria, 13 giugno 1973

La stessa assemblea del 7 novembre 2017 ha anche deliberato, in sede straordinaria, il trasferimento della sede da Firenze a Milano, fissando l'indirizzo in Foro Buonaparte 31, sede del socio di controllo Edison.

Tutti i predetti fatti hanno formato oggetto di comunicazione al mercato da parte dell'Emittente.

Per quanto a conoscenza del Consiglio di Amministrazione appena insediato, non risultano ulteriori fatti di rilievo da segnalare rispetto a quanto riportato e descritto sopra.

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

Non vi sono informazioni ulteriori sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente rispetto a quanto già indicato nel Paragrafo B.2.11 del Documento di Offerta e nel precedente Paragrafo 5.1.

6. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nel corso della riunione del 20 novembre 2017 ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta, delle valutazioni espresse dall'Amministratore Indipendente non correlato all'Offerente e del contenuto del Parere dell'Esperto Indipendente da questi nominato.

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

Alla luce delle predette considerazioni, il Consiglio di Amministrazione – in linea con le valutazioni espresse nel Parere dell'Amministratore Indipendente e nel Parere dell'Esperto – all'unanimità dei votanti ritiene congruo, dal punto di vista finanziario, il Corrispettivo dell'Offerta (per un dettaglio in merito al nominativo dell'amministratore che non ha preso parte alla votazione, nonché delle motivazioni dell'astensione dalla votazione, si rimanda al precedente Paragrafo 1.2).

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

- come riportato nel Documento di Offerta, il *Delisting* delle azioni ordinarie di Frendy Energy costituisce uno degli obiettivi dell'Offerente alla luce delle motivazioni dell'Offerta e dei programmi futuri dell'Offerente; pertanto:
 - nel caso in cui, all'esito dell'Offerta, l'Offerente arrivasse a detenere un possesso del capitale dell'Emittente nella misura percentuale indicata nelle disposizioni normative di seguito precisate, l'Offerente stesso darà seguito all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto in applicazione dell'art. 108 del TUF e all'esercizio del Diritto di Acquisto in applicazione dell'art. 111 del TUF facendo ricorso, se all'esito dell'Offerta raggiungesse una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale dell'Emittente, alla Procedura Congiunta. In entrambi i casi Borsa Italiana disporrà, senza necessità di alcun passaggio assembleare e/o altra particolare formalità, la revoca dalla negoziazione sull'AIM Italia delle azioni Frendy Energy;
 - nel caso invece in cui, all'esito dell'Offerta, non si verificassero i presupposti per la revoca delle negoziazioni sull'AIM Italia, l'Offerente potrebbe:
 - (a) convocare un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito alla revoca delle negoziazioni delle azioni di Frendy Energy sull'AIM Italia. Si evidenzia che la suddetta delibera dovrebbe essere approvata, a norma dell'art. 41 del Regolamento Emittenti AIM Italia, da non meno del 90% dei voti espressi in assemblea e che, nel caso di adozione di una delibera di revoca, è escluso, ai sensi dell'art. 50 dello statuto sociale di Frendy Energy, il diritto di recesso;
 - (b) valutare l'opportunità di procedere, anche nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'Offerta:
 - (i) alla fusione di Frendy Energy in altra società non quotata del Gruppo Edison, con conseguente attribuzione agli azionisti dell'Emittente, in sede di concambio, di azioni non negoziate, nel qual caso, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla relativa deliberazione spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 del codice civile. In tale evenienza il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del codice civile; tuttavia, per l'ipotesi in cui il corrispettivo per l'eventuale recesso fosse superiore al Corrispettivo, l'Offerente ha precisato nel Documento di Offerta che potrebbe non dare corso alla fusione;
 - (ii) altre operazioni straordinarie, quali trasferimenti di cespiti o aziende o rami d'azienda riguardanti sia società del Gruppo Edison sia del Gruppo Frendy, ovvero

conferimenti che comportino aumenti di capitale dell'Emittente che potrebbero, a loro volta, determinare i presupposti per un *Delisting*.

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

- In caso di *Delisting* o di fusione in una società non quotata gli azionisti rimanenti sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun sistema multilaterale di negoziazione, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.
- Considerato che le negoziazioni sull'AIM Italia avvengono per lotti minimi di negoziazione fissati da Borsa Italiana, l'adesione all'Offerta potrebbe costituire una modalità di disinvestimento non onerosa per gli azionisti che possiedono un numero di azioni non sufficiente a costituire un lotto minimo di negoziazione.
- La convenienza economica dell'adesione all'Offerta deve essere valutata dal singolo azionista, tenuto anche conto di tutto quanto sopra esposto e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta.

Il presente Comunicato 103 dell'Emittente, unitamente ai suoi allegati, viene pubblicato assieme al Documento di Offerta di cui costituisce parte integrante, sul sito *internet* dell'Emittente, all'indirizzo www.frendyenergy.it

Allegati:

Parere dell'Amministratore Indipendente con allegato Parere dell'Esperto Indipendente (**Allegato A**).

Milano, 20 novembre 2017

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e Amministratore delegato
Marco Stangalino



Parere dell'Amministratore Indipendente

L' art. 39 bis del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il "Regolamento Emittenti" o "RE"), prevede che prima dell' approvazione del comunicato dell' emittente ex art. 103, comma 3, del D. Lgs: 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente codificato ed integrato (il "TUF"), e art. 39 del RE, gli amministratori indipendenti che non siano parti correlate dell' offerente redigano un parere motivato contenente le valutazioni sull' offerta e sulla congruità del corrispettivo. A tal fine gli amministratori indipendenti possono avvalersi dell'ausilio di un esperto indipendente dagli stessi nominato.

Lo scrivente – unico amministratore indipendente fra i componenti del Consiglio di Amministrazione di Frendy Energy (la "Società" o "l' Emittente") , – in data 7 novembre 2017 ha nominato, a spese dell' Emittente, PricewaterhouseCoopers Advisory ("PWC") quale "Esperto Indipendente", conferendogli l' incarico di redigere una relazione di ragionevolezza dal punto di vista finanziario (la "*Fairness Opinion*") sulla congruità del corrispettivo della Offerta Pubblica di Acquisto obbligatoria totalitaria (l' "Offerta") promossa da Edison spa ("Edison" o l' "Offerente") sulle azioni ordinarie Frendy Energy. Tale relazione è allegata al presente parere sub A.

L' Esperto Indipendente ha svolto la propria attività in posizione di terzietà, utilizzando metodologie valutative che rientrano tra quelle generalmente accettate dalla prassi professionale e di mercato, ed ha condotto le analisi sulla base del *Business Plan* di Frendy Energy fornito dal management della Società di cui il Consiglio di Amministrazione ha preso atto nella seduta del 7 novembre scorso.

L' Esperto Indipendente ha utilizzato principalmente la seguente documentazione:

- Comunicato ex art. 102 del TUF e art. 37 del Regolamento Emittenti emesso da Edison S.p.A. in data 17 ottobre 2017;
- Bozza del Documento di Offerta Pubblica di Acquisto Totalitaria datata 15 novembre 2017;
- Business Plan di Frendy Energy fornito dal Management e di cui il CdA ha preso visione nella seduta del 7 novembre 2017;
- Relazione finanziaria consolidata di Frendy Energy S.p.A. al 30 giugno 2017, relazione finanziaria di Frendy Energy S.p.A. al 30 giugno 2017 e bilanci di verifica delle società CCS Blu S.r.l., IdroBlu S.r.l., IdroCarrù S.r.l. e Alfa Idro S.r.l. al 30 giugno 2017;
- Relazione finanziaria consolidata di Frendy Energy S.p.A. al 31 dicembre 2016, relazione finanziaria di Frendy Energy S.p.A. al 31 dicembre 2016 e bilanci delle società CCS Blu S.r.l., IdroBlu S.r.l., IdroCarrù S.r.l. e Alfa Idro S.r.l. al 31 dicembre 2016; e
- Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertibile "Frendy Bond Up 2013 -2018".

Ferme restando le assunzioni così come meglio descritte nella propria *Fairness Opinion*, l'Esperto Indipendente ha ritenuto di adottare le seguenti metodologie valutative:

- Analisi dei flussi di cassa attualizzati (c.d. *Discounted Cashflows* o "*DCF*" nella versione *Unlevered*)
- Analisi effettuata con riferimento ad un campione di società con azioni quotate, considerate comparabili a Frendy Energy ("*Multipli di Mercato*")
- Analisi dei prezzi di mercato delle azioni di Frendy Energy su diversi intervalli temporali ("*Valori di Borsa*")

Il metodo DCF è stato utilizzato quale metodologia principale ed i restanti due quali metodologie di controllo.

I valori di riferimento, secondo i metodi di valutazione adottati, si collocano rispettivamente fra 0,290 e 0,354 (DCF), fra 0,329 e 0,343 (Multipli di Mercato), fra 0,304 e 0,325 (Valori di Borsa)

L' Esperto Indipendente" ha così formulato le proprie conclusioni: *Tenuto conto dei risultati delle analisi da noi svolte, dei limiti del nostro lavoro e delle caratteristiche delle diverse metodologie applicate, riteniamo che il Corrispettivo pari ad euro 0,340 per azione, offerto da Edison, sia da ritenersi congruo dal punto di vista finanziario per gli azionisti di Frendy Energy".*

Ai fini del rilascio del proprio parere l'Amministratore Indipendente reputa rilevante considerare di aver condiviso metodo, assunzioni e considerazioni conclusive contenute nel parere dell'Esperto Indipendente, ritenendo in particolare l'impostazione metodologica ivi contenuta coerente con la prassi professionale e di mercato, nonché idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

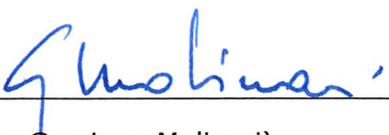
Alla luce di quanto sopra, preso atto del contenuto del parere dell'Esperto Indipendente e degli altri documenti sopra richiamati, l'Amministratore Indipendente Graziano Molinari valuta positivamente l'Offerta di Edison, ritenendo, sulla base dei metodi e delle assunzioni illustrate dall' Esperto Indipendente, congruo dal punto di vista finanziario il Corrispettivo offerto pari a 0,340 euro per azione.

L' Amministratore Indipendente evidenzia inoltre che il Corrispettivo di 0,340 euro, conformemente alle disposizioni normative applicabili, quali richiamate volontariamente nell' art. 48 dello statuto di Frendy Energy, corrisponde – per quanto a propria conoscenza – "al prezzo più elevato pagato dall' Offerente nei dodici mesi anteriori alla comunicazione di cui all' art. 102, comma 1 per acquisti di titoli della medesima categoria" secondo quanto disposto dall' art. 106, comma 2 del TUF.

Resta fermo, in ogni caso, che la convenienza economica dell'adesione all' Offerta dovrà essere valutata autonomamente dal singolo azionista all' atto dell'adesione stessa, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, dell'andamento del titolo, delle dichiarazioni dell'Offerente e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta.

Milano 17 novembre 2017.

L' Amministratore Indipendente



(avv. Graziano Molinari)

Allegato:

Fairness Opinion di PricewaterhouseCoopers Advisory

Frendy Energy S.p.A.

FAIRNESS OPINION SULL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO PROMOSSA DA EDISON S.P.A. SULLE AZIONI ORDINARIE FRENDY ENERGY S.P.A.

Milano, 16 novembre 2017

PricewaterhouseCoopers Advisory SpA

Sede legale: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 02667201 Fax 0266720501 Cap. Soc. Euro 3.700.000,00 i.v. - C.F. e P.IVA e Iscrizione al Reg. Imp. Milano n° 03230150967 - Altri Uffici: **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640311 Fax 0805640349 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Cagliari** 09125 Viale Diaz 29 Tel. 0706848774 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 Fax 0552482899 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873431 Fax 0498734399 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 0916256313 Fax 0917829221 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 28 Tel. 06570831 Fax 06570832536 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 0115773211 Fax 0115773299 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422315711 Fax 0422315798 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 Fax 040364737 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

Milano, 16 novembre 2017

Spettabile
Frendy Energy S.p.A.
Foro Buonaparte, 31
20121 Milano

All'attenzione dell'Amministratore Indipendente di Frendy Energy S.p.A.

Con riferimento alla nostra lettera di incarico datata 7 novembre 2017, alleghiamo la nostra relazione di ragionevolezza dal punto di vista finanziario (la "*Fairness Opinion*") a beneficio esclusivo dell'Amministratore Indipendente e, indirettamente, del Consiglio di Amministrazione di Frendy Energy S.p.A. ("Frendy Energy" o l'"Emittente"), a supporto delle determinazioni di competenza dell'Amministratore Indipendente ex art. 39-bis del Regolamento Emittenti in merito alla prospettata operazione di offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l'"Offerta") promossa da Edison S.p.A. ("Edison" o l'"Offerente") sulle azioni ordinarie Frendy Energy S.p.A..

Vi invitiamo a leggere con attenzione alcune importanti note relative all'oggetto e alle modalità di svolgimento del lavoro contenute nella presente lettera.

Il nostro lavoro è stato finalizzato il 16 novembre 2017. Non abbiamo svolto alcun lavoro o effettuato alcuna verifica successivamente a tale data.

Cordiali saluti

PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.



Riccardo Maria Togni
(Partner)

INDICE

1 . L'Operazione	4
1.1 L'oggetto e le finalità dell'incarico	4
2 . Limiti del lavoro e documentazione utilizzata	5
2.1 Ipotesi e limitazioni del lavoro svolto	5
2.2 Documentazione utilizzata	6
3 . Analisi valutativa	7
3.1 Metodologie valutative utilizzate e principali assunzioni	7
3.2 Sintesi dei risultati	8
4 . Conclusioni	9

1 . L'Operazione

1.1 L'oggetto e le finalità dell'incarico

In data 17 ottobre 2017, l'Offerente ha comunicato al mercato il verificarsi dei presupposti giuridici per la promozione dell'Offerta e ha diffuso il comunicato di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF e dell'articolo 37, comma 1, del Regolamento Emittenti.

L'obbligo di promuovere l'Offerta consegue al perfezionamento, intervenuto in data 17 ottobre 2017, dell'operazione di acquisizione da parte dell'Offerente di complessive n. 29.704.909 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 50,078% del capitale sociale ad un prezzo pari ad Euro 0,340 per ciascuna azione ordinaria Frendy Energy, in esecuzione dei contratti di compravendita la cui sottoscrizione è stata oggetto di comunicazione al mercato ai sensi dell'articolo 17 del Regolamento UE 596/2014 in data 17 luglio 2017 e in data 27 luglio 2017.

L'Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni ordinarie Frendy Energy. L'Offerta si configura come obbligatoria e totalitaria in virtù:

- (a) della previsione contenuta nell'articolo 48 dello statuto sociale dell'Emittente che - in conformità al disposto di cui all'articolo 6-bis del Regolamento Emittenti AIM Italia - richiama, *inter alia*, l'articolo 106 del TUF, nonché le applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti;
- (b) dell'intervenuto acquisto in data 17 ottobre 2017, come sopra precisato, da parte dell'Offerente di una partecipazione superiore al 30% dei diritti di voto dell'Emittente.

L'Offerta ha ad oggetto complessivamente n. 29.612.338 azioni ordinarie dell'Emittente (le "Azioni"), senza indicazione del valore nominale, con godimento regolare, rappresentative del 49,922% del capitale sociale, e corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione, dedotte le n. 29.704.909 azioni ordinarie di Frendy Energy già detenute, direttamente, dall'Offerente, per un corrispettivo pari ad Euro 0,340 per ciascuna azione portata in adesione all'Offerta (il "Corrispettivo").

L'Offerta non ha ad oggetto le obbligazioni convertibili di cui al prestito obbligazionario "*Frendy Bond Up 2013 -2018*".

L'Offerta non è soggetta ad alcuna condizione ed è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti i titolari delle Azioni.

L'acquisizione di Frendy Energy si inquadra nell'ambito dell'indirizzo strategico assunto da Edison di ulteriore rafforzamento della propria posizione di operatore di riferimento nel settore della

produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili e, in questo ambito, anche nella produzione idroelettrica, sia mediante crescita organica interna, sia per linee esterne. L'obiettivo dell'Offerente è conseguire la completa integrazione delle attività del Gruppo Frendy nel Gruppo Edison attraverso l'acquisizione dell'intero capitale di Frendy Energy e il *delisting* delle azioni ordinarie dell'Emittente.

Ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, la circostanza che l'Offerente detenga una partecipazione di controllo nel capitale sociale dell'Emittente richiede che l'Amministratore Indipendente dell'Emittente rediga un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e la congruità del Corrispettivo. A tal fine, è stato richiesto a PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. ("PwC") di emettere una relazione di ragionevolezza dal punto di vista finanziario (la "*Fairness Opinion*" o i "Servizi") a beneficio esclusivo dell'Amministratore Indipendente e, indirettamente, del Consiglio di Amministrazione di Frendy Energy, a supporto delle determinazioni di competenza dell'Amministratore Indipendente in merito all'Offerta. La presente *Fairness Opinion* non è destinata ad essere utilizzata per altri scopi. Non autorizziamo pertanto terze parti a fare affidamento sulle analisi e sulle conclusioni della presente *Fairness Opinion* e decliniamo ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni che possano derivare dall'uso improprio della stessa. Infine, l'accesso, la lettura, il possesso e/o l'utilizzo in qualunque modo, in tutto e/o in parte, della *Fairness Opinion* da parte di terze parti non determina l'instaurazione di qualsivoglia rapporto di natura contrattuale con PwC.

2 . Limiti del lavoro e documentazione utilizzata

2.1 Ipotesi e limitazioni del lavoro svolto

La presente *Fairness Opinion* è stata predisposta a beneficio esclusivo dell'Amministratore Indipendente e, indirettamente, del Consiglio di Amministrazione di Frendy Energy, in accordo con i termini della nostra Lettera di Incarico, a supporto delle determinazioni di competenza dell'Amministratore Indipendente ex art. 39-bis del Regolamento Emittenti in merito all'Offerta e non è destinata ad essere utilizzata per altri scopi. Pertanto non assumiamo alcuna responsabilità in relazione ad altri scopi o nei confronti di altri soggetti cui la *Fairness Opinion* sia consegnata o che ne siano venuti in possesso in altro modo.

Lo svolgimento dei Servizi non determina alcun coinvolgimento di PwC nella gestione e nell'attività di Frendy Energy, né nelle decisioni in merito alla fattibilità o convenienza per l'azionista dell'Offerta. Le nostre analisi e conclusioni non rappresentano inoltre una sollecitazione all'adesione all'Offerta.

La data di riferimento della valutazione ai fini del presente incarico è il 30 giugno 2017.

Le nostre analisi sono state svolte sulla base del Business Plan di Frendy Energy fornito dal Management della società (il “Management”) e di cui il CdA ha preso visione nella seduta del 7 novembre 2017.

L’analisi svolta si fonda sul presupposto che Frendy Energy implementi le azioni programmate previste nel Business Plan seguendo le tempistiche ipotizzate.

Il Business Plan, essendo basato su ipotesi di eventi futuri, è caratterizzato da connaturati elementi di soggettività e da incertezze ed in particolare dalla rischiosità connessa al fatto che eventi preventivati ed azioni dai quali trae origine possano non verificarsi ovvero possano verificarsi in misura e/o con una tempistica diversa da quella prospettata, mentre potrebbero verificarsi eventi ed azioni non prevedibili al tempo della sua preparazione; gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere pertanto significativi.

Sono state svolte analisi di sensitività con riferimento al tasso di attualizzazione. Tali sensitività non rappresentano l’applicazione di metodologie valutative ma solamente esercizi al fine di verificare l’impatto sui risultati al variare di alcuni parametri.

Per sua natura, la valutazione non rappresenta una mera applicazione di criteri e di formule, ma è il risultato di un processo complesso di analisi e di stima in cui sono riflessi anche elementi di soggettività.

PwC non assume, inoltre, alcuna responsabilità in merito alla qualità, correttezza e completezza dei dati e delle informazioni ottenute da Frendy Energy, che rimane responsabile sulla qualità e correttezza dei dati forniti.

Le analisi svolte si basano su condizioni economiche e di mercato esistenti alla data di riferimento delle analisi o alla data in cui le stesse sono state fornite a PwC. Eventuali futuri cambiamenti delle condizioni generali di mercato che dovessero discostarsi in modo sostanziale dalle ipotesi formulate dal Management potrebbero portare significativi cambiamenti nei risultati ottenuti e, conseguentemente, anche nelle nostre conclusioni.

2.2 Documentazione utilizzata

Ai fini delle analisi svolte, il nostro lavoro si è basato principalmente sui seguenti documenti pubblici o forniti dal Management:

- Comunicato ex art. 102 del TUF e art. 37 del Regolamento Emittenti emesso da Edison S.p.A. in data 17 ottobre 2017;
- Bozza del Documento di Offerta Pubblica di Acquisto Totalitaria datata 15 novembre 2017;

- Business Plan di Frendy Energy fornito dal Management e di cui il CdA ha preso visione nella seduta del 7 novembre 2017;
- Relazione finanziaria consolidata di Frendy Energy S.p.A. al 30 giugno 2017, relazione finanziaria di Frendy Energy S.p.A. al 30 giugno 2017 e bilanci di verifica delle società CCS Blu S.r.l., IdroBlu S.r.l., IdroCarrù S.r.l. e Alfa Idro S.r.l. al 30 giugno 2017;
- Relazione finanziaria consolidata di Frendy Energy S.p.A. al 31 dicembre 2016, relazione finanziaria di Frendy Energy S.p.A. al 31 dicembre 2016 e bilanci delle società CCS Blu S.r.l., IdroBlu S.r.l., IdroCarrù S.r.l. e Alfa Idro S.r.l. al 31 dicembre 2016; e
- Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertibile “*Frendy Bond Up 2013 -2018*”.

Abbiamo inoltre utilizzato ulteriori documenti ed informazioni, di provenienza interna ed esterna, necessari per lo svolgimento dell’incarico, tra cui la relazione del Management sugli assunti operativi e industriali.

3 . Analisi valutativa

3.1 Metodologie valutative utilizzate e principali assunzioni

Al fine di esprimere un giudizio sulla congruità del Corrispettivo, da un punto di vista finanziario, sono state utilizzate metodologie valutative e criteri comunemente adottati dalla prassi nazionale e internazionale per operazioni similari.

Tenuto conto delle caratteristiche proprie di Frendy Energy, sono state adottate le metodologie sotto descritte. Il metodo DCF è stato utilizzato quale metodologia principale, e i metodi dei Multipli di Mercato e dei Valori di Borsa quali metodologie di controllo.

Metodo dei flussi di cassa attualizzati (Discounted Cashflows o “DCF”, nella sua versione Unlevered)

La metodologia DCF è stata applicata al Business Plan della società fornito dal Management, scontando i flussi di cassa attesi ad un tasso di attualizzazione annuo compreso nell’intervallo 5,11%-7,11%, stimato secondo la metodologia del *Capital Asset Pricing Model*.

Multipli di Mercato

La metodologia dei Multipli di Mercato è stata utilizzata con riferimento ad un campione di società le cui azioni sono quotate su mercati regolamentati, che possono essere considerate comparabili a Frendy Energy. Il campione comprende le seguenti società: Iniziative Bresciane S.p.A., KR Energy S.p.A., Velcan SA, RusHydro PJSC, Innergex Renewable Energy Inc., Guangxi Guiguan Electric

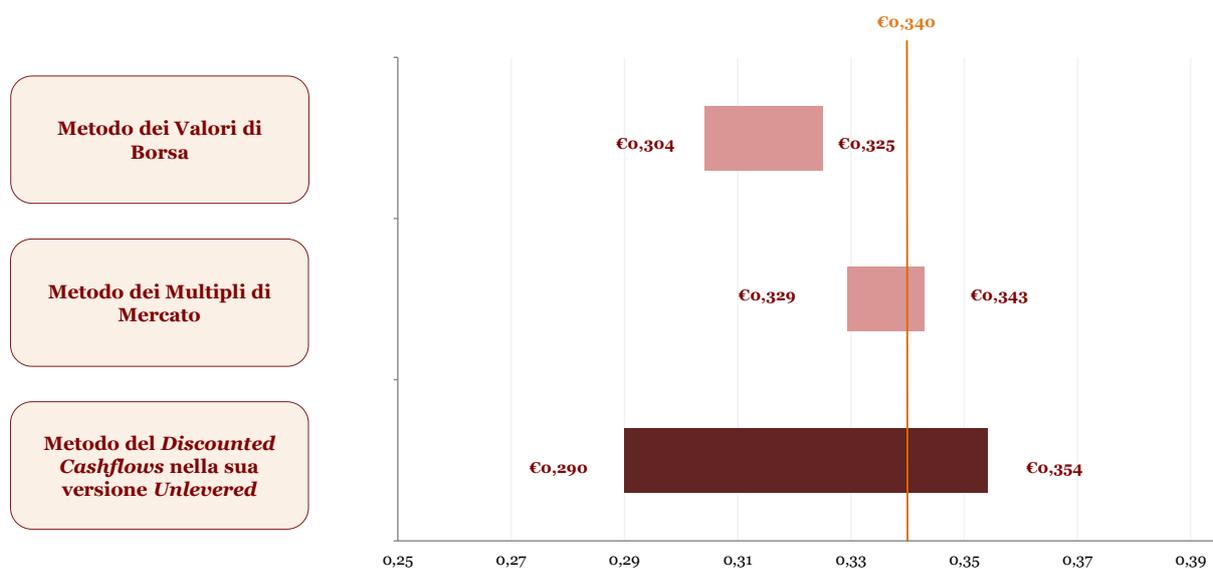
Power, Aventron AG, Terna Energy SA, Voltalia SA. Il multiplo utilizzato è il rapporto Enterprise Value / EBITDA per gli anni 2017 e 2018, con multipli pari a, in media, 9,8x e 8,1x.

Valori di Borsa

La metodologia dei Valori di Borsa è stata utilizzata in quanto i prezzi espressi dal mercato per le azioni Frendy Energy sono considerati un riferimento oggettivo e fattuale, pur inficiato dal ridotto volume di scambi del titolo. Al fine di mitigare le fluttuazioni di breve termine che generalmente caratterizzano i mercati finanziari, in linea con la prassi generalmente seguita, oltre al prezzo *spot* è stata estesa l'analisi dei prezzi delle azioni ai dati medi espressi dal mercato a orizzonti temporali sufficientemente lunghi, ovvero i prezzi medi ponderati per i volumi azionari a 1, 3, 6 e 12 mesi, calcolati a ritroso a partire dal giorno antecedente alla data del primo dei contratti di compravendita sottoscritti dall'Offerente ovvero il giorno 17 luglio 2017.

3.2 Sintesi dei risultati

La seguente tabella indica i valori per azione di Frendy Energy - tenendo in considerazione il numero di azioni emesse alla data di rilascio del presente parere - derivanti dall'applicazione delle varie metodologie valutative sopra descritte.



4 . Conclusioni

Tenuto conto dei risultati delle analisi da noi svolte, dei limiti del nostro lavoro e delle caratteristiche delle diverse metodologie applicate, riteniamo che il Corrispettivo pari ad Euro 0,340 per azione, offerto da Edison S.p.A. sia da ritenersi congruo dal punto di vista finanziario per gli azionisti di Frendy Energy.

* * *