

DOCUMENTO D'OFFERTA

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

ai sensi dell'art. 102 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, nella formulazione contenente le modifiche apportate dal D. Lgs. 19 novembre 2007, n. 229,

di azioni ordinarie

LAVORWASH S.p.A.

OFFERENTE DIRETTO

APRILE 2008 S.p.A.

OFFERENTI INDIRETTI

ZENITH S.p.A.
LUIGI MIGLIARI

STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

N. 3.308.122 azioni ordinarie di LAVORWASH S.p.A.

CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO

Euro 1,83 per ciascuna azione ordinaria Lavorwash S.p.A.

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

dal giorno 26 maggio 2008 al giorno 27 giugno 2008,
estremi inclusi, dalle ore 8:00 alle ore 17.30

DATA DI PAGAMENTO DELLE AZIONI PORTATE IN ADESIONE ALL'OFFERTA

2 luglio 2008

INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI

SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.p.A. E CONSULENTE FINANZIARIO

BANCA INTERMOBILIARE DI INVESTIMENTI E GESTIONI S.p.A.



BANCA INTERMOBILIARE
DI INVESTIMENTI E GESTIONI S.p.a.

L'approvazione del documento d'offerta comunicata con nota n 8047932 del 20 maggio 2008 non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie ivi contenuti.

Maggio 2008

INDICE

<u>GLOSSARIO</u>	pag. 7
<u>PREAMBOLO</u>	pag. 11
<u>Struttura dell'Operazione</u>	pag. 11
(I) Descrizione dell'Offerta	pag. 11
(II) I soggetti coinvolti nell'Offerta	pag. 11
(III) Patto parasociale	pag. 12
(IV) Finalità dell'Operazione	pag. 12
(V) Eventi rilevanti	pag. 14
<u>A. AVVERTENZE</u>	pag. 17
A.1. <u>Condizioni di efficacia dell'Offerta</u>	pag. 17
A.2. <u>Comunicato dell'Emittente</u>	pag. 17
A.3. <u>Dichiarazione dell'Offerente Diretto e degli Offerenti Indiretti in merito alla volontà di ripristinare il flottante o meno nel caso di superamento della soglia del 90% del capitale sociale di Lavorwash – Obbligo di Acquisto ex art. 108, secondo comma, TUF</u>	pag. 18
A.4. <u>Dichiarazioni dell'Offerente Diretto e degli Offerenti Indiretti relative alla volontà di avvalersi del diritto di cui all'art. 111 TUF ed al loro Obbligo di Acquisto ex art. 108, primo comma, TUF</u>	pag. 19
A.5. <u>Operazioni successive all'Offerta</u>	pag. 20
A.6. <u>Allocazione del debito contratto per l'acquisto delle azioni Lavorwash e relative fonti di finanziamento</u>	pag. 21
A.7. <u>Applicabilità delle esenzioni di cui all'art. 101bis, terzo comma, TUF</u>	pag. 22
A.8. <u>Parti correlate</u>	pag. 22
A.9. <u>Modalità di determinazione del Corrispettivo unitario per le azioni oggetto dell'Offerta e sua giustificazione</u>	pag. 22
A.10. <u>Criticità connesse alla situazione economica dell'Emittente</u>	pag. 23
A.11. <u>Comunicazioni dell'Offerente Indiretto durante il periodo dell'Offerta</u>	pag. 23
A.12. <u>Alternative per gli azionisti dell'Emittente destinatari dell'Offerta</u>	pag. 23
<u>B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE</u>	pag. 25
B.1. <u>Informazioni relative all'Offerente Diretto</u>	pag. 25
B.1.1. Denominazione, forma giuridica e sede sociale	pag. 25
B.1.2. Costituzione e durata	pag. 25
B.1.3. Legislazione di riferimento e foro competente	pag. 26

B.1.4. Oggetto sociale	pag. 26
B.1.5. Capitale sociale	pag. 26
B.1.6. Principali azionisti e gruppo di appartenenza dell'Offerente Diretto	pag. 26
B.1.7. Organi sociali dell'Offerente Diretto	pag. 26
B.1.8. Sintetica descrizione dell'attività svolta	pag. 27
B.1.9. Situazione patrimoniale e dati economici dell'Offerente Diretto e suo andamento recente	pag. 27
B.1.bis. <u>Informazioni relative all'Offerente Indiretto Zenith</u>	pag. 27
B.1.bis.1. Denominazione, forma giuridica e sede sociale	pag. 27
B.1.bis.2. Costituzione e durata	pag. 28
B.1.bis.3. Legislazione di riferimento e foro competente	pag. 28
B.1.bis.4. Oggetto sociale	pag. 28
B.1.bis.5. Capitale sociale	pag. 29
B.1.bis.6. Principali azionisti e gruppo di appartenenza dell'Offerente Indiretto	pag. 29
B.1.bis.7. Organi sociali dell'Offerente Indiretto	pag. 29
B.1.bis.8. Sintetica descrizione dell'attività svolta	pag. 30
B.1.bis.9. Situazioni patrimoniali e conti economici riclassificati di Zenith	pag. 30
B.1.bis.10. Andamento recente di Zenith	pag. 40
B.1.ter. <u>Informazioni relative all'Offerente Indiretto Luigi Migliari</u>	pag. 40
B.2. <u>L'Emittente</u>	pag. 40
B.2.1. Denominazione, forma giuridica e sede sociale	pag. 40
B.2.2. Capitale sociale e mercato di quotazione	pag. 40
B.2.3. Azionisti dell'Emittente e controllo	pag. 40
B.2.4. Organi sociali e società di revisione	pag. 41
B.2.5. Sintetica descrizione del Gruppo Lavorwash	pag. 42
B.3. <u>Intermediari</u>	pag. 53
<u>C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E MODALITÀ DI ADESIONE</u>	pag. 54
C.1. <u>Categoria e quantità degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta</u>	pag. 54

C.2. <u>Percentuale rappresentata dalle Azioni rispetto all'intero capitale sociale dell'Emittente</u>	pag. 54
C.3. <u>Autorizzazioni a cui è soggetta l'Operazione e relativi estremi</u>	pag. 54
C.4. <u>Modalità e termini per l'adesione all'Offerta e per il deposito delle Azioni</u>	pag. 54
C.4.1. <u>Periodo di Adesione</u>	pag. 54
C.4.2. <u>Modalità e termini di adesione</u>	pag. 54
C.4.3. <u>Eventuali modifiche all'Offerta</u>	pag. 55
C.5. <u>Comunicazioni relative all'andamento e ai risultati dell'Offerta</u>	pag. 55
C.6. <u>Mercati sui quali è promossa l'Offerta</u>	pag. 55
D. <u>NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE DIRETTO E DAGLI OFFERENTI INDIRETTI ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE</u>	pag. 57
D.1. <u>Indicazione del numero e delle categorie di strumenti finanziari emessi da Lavorwash e posseduti dall'Offerente Diretto o dagli Offerenti Indiretti</u>	pag. 57
D.2. <u>Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, usufrutto o costituzione di pegno su strumenti finanziari dell'Emittente</u>	pag. 57
E. <u>CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE</u>	pag. 58
E.1. <u>Indicazione del Corrispettivo unitario e sua determinazione</u>	pag. 58
E.2. <u>Confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori degli ultimi due esercizi relativi all'Emittente</u>	pag. 58
E.3. <u>Media aritmetica ponderata mensile delle quotazioni delle Azioni nei dodici mesi precedenti l'Offerta</u>	pag. 61
E.4. <u>Valori attribuiti alle Azioni dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nel corso dell'attuale esercizio e nell'esercizio precedente</u>	pag. 62
E.5. <u>Valori ai quali sono state effettuate nel corso degli ultimi due anni, da parte dell'Offerente Diretto e/o degli Offerenti Indiretti, operazioni di acquisto o vendita sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta</u>	pag. 62
F. <u>DATE, MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO</u>	pag. 64
F.1. <u>Data di pagamento del Corrispettivo</u>	pag. 64
F.2. <u>Modalità di pagamento del Corrispettivo</u>	pag. 64
F.3. <u>Garanzie di esatto adempimento</u>	pag. 64

<u>G. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE DIRETTO</u>	pag. 66
G.1. <u>Presupposti giuridici dell'Operazione</u>	pag. 66
G.2. <u>Motivazioni dell'Operazione e relative modalità di finanziamento dell'Operazione</u>	pag. 66
G.2.1. Motivazioni dell'Offerta	pag. 66
G.2.2. Modalità di finanziamento dell'Offerta	pag. 66
G.2.3. Operazioni successive all'Offerta	pag. 67
G.3. <u>Attuazione dei programmi elaborati dall'Offerente Diretto e dagli Offerenti Indiretti relativamente all'Emittente</u>	pag. 67
G.3.1. Programmi relativi alla gestione delle attività, agli investimenti da attuare e alle relative forme di finanziamento, nonché alle eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni anche con riferimento al mantenimento nell'impiego della forza lavoro	pag. 68
G.3.2. Programmi relativi alle modifiche previste nella composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente	pag. 68
G.3.3. Programmi relativi alle modifiche dello statuto sociale	pag. 68
<u>H. EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE DIRETTO (E/O GLI OFFERENTI INDIRETTI) E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI O I COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE</u>	pag. 69
H.1. <u>Accordi rilevanti, ai fini dell'Offerta, tra l'Offerente Diretto (e/o gli Offerenti Indiretti) e gli azionisti o gli amministratori dell'Emittente, anche concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento di azioni dell'Emittente, o che abbiano comunque rilevanza in ordine all'Offerta</u>	pag. 69
H.2. <u>Operazioni finanziarie e/o commerciali eseguite negli ultimi dodici mesi fra l'Offerente Diretto (o gli Offerenti Indiretti) e l'Emittente</u>	pag. 69
<u>I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI</u>	pag. 70
I.1. <u>Indicazioni delle remunerazioni riconosciute a ciascuna categoria di intermediari, in relazione al ruolo svolto</u>	pag. 70
<u>L. IPOTESI DI RIPARTO</u>	pag. 71
<u>M. MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO DI OFFERTA</u>	pag. 72
<u>N. APPENDICI</u>	pag. 73
N.1. <u>Comunicato ai sensi dell'art. 102, primo comma, TUF in data 7 aprile 2008</u>	pag. 73
N.2. <u>Estratto della Convenzione Parasociale, depositato in CONSOB e pubblicato in data 17 aprile 2008</u>	pag. 79

N.3. <u>Estratto della Convenzione d'Adesione, depositato in CONSOB e pubblicato in data 24 aprile 2008</u>	pag. 83
N.4. <u>Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, terzo comma, TUF e <i>fairness opinion</i> allegata</u>	pag. 84
N.5. <u>Principio Contabile Internazionale 24</u>	pag. 145
N.6. <u>Copia dei dati economici e patrimoniali dell'Emittente</u>	pag. 152
 <u>O. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DIRETTO E ZENITH METTONO A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE</u>	pag. 164
<u>DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ</u>	pag. 165

GLOSSARIO

Ognuno dei termini riportati nel presente Documento d'Offerta e distinti dalla lettera iniziale maiuscola, ove non altrimenti definito nel contesto di questo documento o per il quale la iniziale maiuscola non risponda a regole ortografiche, dovrà essere inteso con il significato di seguito indicato:

Altri Paesi	Tutti i Paesi del mondo (esclusi gli Stati Uniti d'America) nei quali l'Offerta (come definita in appresso) e la diffusione del presente Documento d'Offerta (come più oltre definito) non sono consentite in assenza di autorizzazione da parte delle competenti Autorità.
Aprile (o Offerente Diretto)	La società Aprile 2008 S.p.A., con sede legale in Suzzara (MN), Via Baracca, n. 19, capitale sociale i.v. Euro 120.000,00.
Azioni	Le n. 3.308.122 azioni ordinarie dell'Emittente (come definita in appresso), altre rispetto alle Azioni di proprietà Migliari ed alle Azioni di proprietà Zenith (come definite in appresso), rappresentanti, alla data del presente Documento d'Offerta, il 24,81% del capitale sociale dell'Emittente.
Azioni di proprietà Migliari	Le n. 2.150.000 azioni ordinarie dell'Emittente detenute da Luigi Migliari, rappresentanti, alla data del presente Documento d'Offerta, il 16,124% del capitale sociale dell'Emittente.
Azioni di proprietà Zenith	Le n. 7.875.878 azioni ordinarie dell'Emittente detenute da Zenith S.p.A., rappresentanti, alla data del presente Documento d'Offerta, il 59,066% del capitale sociale dell'Emittente.
BIM	La società Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A., con sede in Torino, Via Gramsci, n. 7; soggetto garante dell'esatto adempimento del pagamento del corrispettivo degli acquisti effettuati nel contesto dell'Offerta.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Condizioni	Le condizioni cui è subordinata l'efficacia dell'Offerta indicate al <u>paragrafo A.1.</u> del presente Documento d'Offerta.
CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini, n. 3.
Controvalore Massimo Globale	Il controvalore massimo complessivo che sarà pagato dall'Offerente Diretto (come definito in appresso) a titolo di Corrispettivo (anch'esso definito in appresso) in caso di adesione all'Offerta

(pure definita in appresso) da parte della totalità dei destinatari, pari a Euro 6.054.000,00.

Convenzione d'Adesione

La convenzione parasociale stipulata in data 21 aprile 2008 - in forza della quale Aprile ha aderito alla Convenzione Parasociale del 7 aprile 2008 (*infra* definita), divenendone contraente a tutti gli effetti - di cui, ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs 24 febbraio 1998, n. 58, è stato pubblicato l'estratto riportato nel presente Documento d'Offerta quale Appendice N.3..

Convenzione Parasociale

La convenzione parasociale stipulata fra Zenith S.p.A. e Luigi Migliari in data 7 aprile 2008, di cui, ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, è stato pubblicato l'estratto riportato nel presente Documento d'Offerta, quale Appendice N.2..

Corrispettivo

Il prezzo di Euro 1,83 per l'acquisto di ciascuna delle Azioni.

Data di Pagamento

Il terzo Giorno di Borsa Aperta (come oltre definito) successivo al termine del Periodo di Adesione (anch'esso definito in appresso) alla Offerta descritta nel presente Documento d'Offerta.

Delisting

La revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario gestito e organizzato da Borsa Italiana.

Diritto di Acquisto

Il diritto di acquisto previsto dall'art. 111 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come modificato dal D. Lgs. 19 novembre 2007, n. 229.

Documento d'Offerta

Il presente documento d'offerta.

Emittente o Lavorwash

La società Lavorwash S.p.A., con sede legale in Suzzara (MN), Via Liguria, n. 7A/B, capitale sociale i.v. Euro 6.933.680,00.

Fusione per Incorporazione

La fusione di Aprile e dell'Emittente, realizzata mediante incorporazione della seconda società nella prima.

Fusione Propria

La fusione fra Aprile e l'Emittente, realizzata mediante la costituzione di una nuova società con azioni non quotate su alcun mercato regolamentato.

Giorno di Borsa Aperta

Ogni giorno in cui il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana è aperto.

IAS/IFRS o IFRS

Tutti gli "International Financial Reporting Standards" adottati dall'Unione Europea; tutti gli "International Accounting Standards" (IAS); tutte le interpretazioni dell'"International Reporting Interpretations Committee" (IRIC),

	precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" (SIC).
Intermediari Depositari	Tutti gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A..
Intermediari Negoziatori	Tutti gli intermediari ammessi alle negoziazioni presso Borsa Italiana tramite i quali gli Intermediari Depositari potranno far pervenire le adesioni all'Offerta all'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni.
Intermediario Incaricato	L'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta adesioni, ovvero BIM.
Intermediario Incaricato per le Adesioni	L'Intermediario Incaricato.
Mantova Banca	La società Mantovabanca 1896 Credito Cooperativo Società Cooperativa, con sede in Asola (MN), Viale Della Vittoria, n. 1; Banca finanziatrice.
Migliari (o Offerente Indiretto)	Il Sig. Luigi Migliari, nato Reggiolo (RE), il 31 gennaio 1944, residente in Suzzara (MN), Via Zamiola, n. 32.
MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Obbligo di Acquisto ex art. 108, secondo comma, TUF	L'obbligo di acquisto previsto dall'art. 108, secondo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come modificato dal D. Lgs. 19 novembre 2007, n. 229.
Obbligo di Acquisto ex art. 108, primo comma, TUF	L'obbligo di acquisto previsto dall'art. 108, primo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come modificato dal D. Lgs. 19 novembre 2007, n. 229.
Offerente Diretto	La società Aprile (unico acquirente delle Azioni).
Offerenti Indiretti	Zenith S.p.A., con sede in Milano, Viale Bianca Maria, n. 25, e Luigi Migliari, nato a Reggiolo (RE), il 31 gennaio 1944.
Offerta	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente ad oggetto le n. 3.308.122 Azioni, ovvero le azioni ordinarie dell'Emittente non detenute dall'Offerente Diretto e dagli Offerenti Indiretti, promossa ai sensi dell'art. 102 TUF, nel periodo compreso tra il 26 maggio e il 27 giugno 2008, descritta nel presente Documento d'Offerta.
Operazione	L'operazione - al cui completamento sono strumentali il Patto Parasociale (come definito in appresso) e l'Offerta - finalizzata alla revoca dalla quotazione sul MTA delle azioni ordinarie di Lavorwash nei modi descritti nel presente Documento d'Offerta.

Paciscenti	Gli Offerenti Indiretti e l'Offerente Diretto, quali contraenti del Patto Parasociale (come di seguito definito).
Patto Parasociale	La Convenzione Parasociale, come modificata dalla Convenzione d'Adesione.
Periodo di Adesione	Il periodo di 25 Giorni di Borsa Aperta, compreso tra le ore 8:00 del 26 maggio 2008 e le ore 17:30 del 27 giugno 2008.
Principi Contabili Italiani	Le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci, come interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri.
Provvista	La somma accreditata presso BIM onde procedere al pagamento del Corrispettivo dovuto a favore di ciascun azionista che abbia portato le proprie Azioni in adesione all'Offerta, ovvero abbia trasferito le proprie Azioni in favore dell'Offerente Diretto in esecuzione di quanto previsto dagli artt. 108 e/o 111 TUF.
Regolamento di Borsa	Il regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'Assemblea di Borsa Italiana nella seduta del 26 aprile 2007 e approvato con delibera CONSOB n. 15996 del 26 giugno 2007, nel suo testo vigente alla data del presente Documento d'Offerta.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato dalla CONSOB con delibera n. 11971 in data 14 maggio 1999, nel suo testo vigente alla data del presente Documento d'Offerta.
Testo Unico o TUF	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 come integrato e modificato dal D. Lgs. 19 novembre 2007, n. 229 nel suo testo vigente alla data del presente Documento d'Offerta.
Zenith (o Offerente Indiretto)	La società Zenith S.p.A., con sede in Milano, Viale Bianca Maria, n. 25, capitale sociale i.v. Euro 205.679,00.

I termini come sopra indicati, così come quelli altrimenti definiti nel contesto del presente Documento d'Offerta, non muteranno il loro significato allorchè utilizzati al singolare od al plurale, salvo che il contesto richieda evidentemente una diversa loro interpretazione.

PREAMBOLO

Questo preambolo descrive sinteticamente la struttura dell'operazione nel cui contesto si colloca l'offerta di cui al presente documento. Ai fini di una compiuta valutazione delle condizioni e dei termini dell'offerta medesima (e della operazione in cui questa si colloca) si raccomanda l'attenta lettura della seguente sezione "Avvertenze" e, in ogni caso, dell'intero presente documento d'offerta.

Struttura dell'Operazione

(I) Descrizione dell'Offerta

Il presente documento d'offerta (di seguito, il "**Documento d'Offerta**") si riferisce e descrive l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l'**"Offerta"**) relativa a n. 3.308.122 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna (le "**Azioni**"), emesse da Lavorwash S.p.A. ("**Lavorwash**" od anche l'**"Emittente"**), che la controllante Zenith S.p.A. ("**Zenith**") e Luigi Migliari ("**Migliari**"), socio storico dell'Emittente, promuovono per il tramite della società Aprile 2008 S.p.A. (di seguito "**Aprile**" o l'**"Offerente Diretto"**), ai sensi dell'art. 102 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come modificato dal D. Lgs. 19 novembre 2007 n. 229 (di seguito, il "**Testo Unico**" o "**TUF**"). Le Azioni – alla data del presente Documento d'Offerta costituenti il flottante sul mercato, e pari al 24,81% del capitale sociale dell'Emittente - rappresentano la totalità delle azioni dell'Emittente, altre rispetto a quelle, escluse dall'Offerta, detenute direttamente da Zenith e Migliari (nel seguito, ove considerati congiuntamente, gli "**Offerenti Indiretti**", e ciascuno di essi anche l'**"Offerente Indiretto"**): e cioè altre rispetto alle n. 7.875.878 azioni ordinarie di Lavorwash detenute da Zenith, società controllante ed unico socio dell'Offerente Diretto, rappresentanti, alla data del presente Documento d'Offerta, il 59,066% del capitale sociale dell'Emittente (le "**Azioni di proprietà Zenith**"), ed alle n. 2.150.000 azioni ordinarie di Lavorwash detenute da Migliari, rappresentanti, alla data del presente Documento d'Offerta, il 16,124% del capitale sociale dell'Emittente (le "**Azioni di proprietà Migliari**"). Le Azioni di proprietà Zenith e le Azioni di proprietà Migliari, complessivamente corrispondenti a n. 10.025.878 azioni dell'Emittente e rappresentanti il 75,19% del suo capitale sociale, sono state apportate al patto di sindacato stipulato tra Zenith e Migliari in data 7 aprile 2008 (la "**Convenzione Parasociale**"), e successivamente modificato in data 21 aprile 2008, a seguito dell'adesione allo stesso, in qualità di contraente, di Aprile.

(II) Soggetti coinvolti nella Offerta

Aprile è la società che si farà carico di eseguire gli obblighi connessi all'Offerta ed eserciterà i diritti derivanti dalla stessa, secondo quanto previsto nel Patto Parasociale, così come definito e descritto nella successiva sez. (III) di questo Preambolo.

Aprile è una società per azioni, non quotata, costituita in data 9 aprile 2008 appositamente per la realizzazione delle finalità dell'operazione, come di seguito definita. Essa è una società unipersonale, partecipata per intero da Zenith.

Zenith, a sua volta, è socio di controllo dell'Emittente, detenendo appunto le Azioni di proprietà Zenith.

Zenith e Migliari, insieme, detengono n. 10.025.878 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 75,19% circa dell'intero suo capitale sociale.

La decisione di promuovere l'Offerta è stata assunta sia da Zenith, con deliberazione del proprio Consiglio di Amministrazione, sia da Migliari, sottoscrivendo la Convenzione Parasociale in data 7 aprile 2008.

Della decisione così assunta di promuovere l'Offerta, gli Offerenti Indiretti hanno dato debita informazione ai sensi di legge, con il comunicato diffuso ai sensi dell'art. 102, primo comma, TUF parimenti in data 7 aprile 2008 (riportato nel presente Documento d'Offerta nell'Appendice N.1.)

In detto comunicato sono stati indicati tutti gli elementi essenziali dell'Offerta ed in particolare si è chiarito che, ferma la responsabilità solidale degli Offerenti Indiretti e dell'Offerente Diretto per gli obblighi derivanti dall'Offerta, sarà soltanto quest'ultimo a procedere all'acquisto delle azioni ordinarie dell'Emittente portate in adesione all'Offerta.

La promozione dell'Offerta per il tramite di Aprile è stata espressamente prevista dalla Convenzione Parasociale.

In relazione a Zenith e a Migliari, in qualità di Offerenti Indiretti, e ad Aprile, in qualità di Offerente Diretto, si rimanda al contenuto del successivo paragrafo A.8. "Parti correlate", ed alla definizione di "parte correlata" contenuta nel Principio Contabile Internazionale n. 24, riportato nell'Appendice N.5. del presente Documento d'Offerta.

Aprile, in qualità di Offerente Diretto e di soggetto titolare degli obblighi e dei diritti derivanti dall'Offerta, è la società che ha ottenuto da MantovaBanca 1896 Credito Cooperativo Società Cooperativa ("**Mantova Banca**"), in data 22 aprile 2008, la linea di credito bancario da cui promana la provvista da utilizzarsi per il pagamento del corrispettivo di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta, o altrimenti acquistate dai destinatari dell'Offerta, anche ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, secondo quanto descritto nel presente Documento d'Offerta. In merito a detta facilitazione creditizia si rinvia al successivo paragrafo G.2.2.

A garanzia degli obblighi restitutori derivanti dalla linea di credito concessa ad Aprile da Mantova Banca, Zenith, in qualità di terzo datore, in data 22 aprile 2008, ha costituito in pegno a favore del sovventore n. 6.300.000 Azioni di proprietà Zenith, pari a circa il 47,24% del capitale sociale dell'Emittente. In merito a detta garanzia prestata da Zenith si rinvia al successivo paragrafo D.2. sez.(ii).

Quanto alla garanzia del pagamento del corrispettivo dovuto a fronte delle Azioni portate in adesione all'Offerta o acquistate dall'Offerente Diretto ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF, si rinvia al successivo paragrafo F.3.

(III) Patto Parasociale

La Convenzione Parasociale e il successivo accordo d'adesione, con cui Aprile ha aderito alla stessa (la "**Convenzione d'Adesione**"), sono stati, ai sensi degli artt. 122 e ss. TUF e delle applicabili disposizioni del regolamento recante le norme di attuazione del Testo Unico in materia di emittenti, adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il "**Regolamento Emittenti**"), comunicati a CONSOB (quanto alla prima, in data 11 aprile 2008, e, quanto al secondo, in data 24 aprile 2008), pubblicati per estratto (quanto alla prima, in data 17 aprile 2008, e, quanto al secondo, in data 24 aprile 2008) e depositati in termini (quanto alla prima, il 21 aprile 2008, e, quanto al secondo, il 24 aprile 2008) presso il Registro delle Imprese di Mantova.

La Convenzione Parasociale e la Convenzione d'Adesione vengono riportate in estratto nel presente Documento d'Offerta, rispettivamente nelle Appendici N.2. e N.3. (la Convenzione Parasociale come modificata dalla Convenzione d'Adesione, in seguito il "**Patto Parasociale**").

Il Patto Parasociale contiene l'impegno degli Offerenti Indiretti e dell'Offerente Diretto (congiuntamente quali contraenti del Patto Parasociale, i "**Paciscenti**") a fare quanto in loro possibilità affinché venga conseguita la revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie di Lavorwash presso il Mercato Telematico Azionario (il "**MTA**") gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**"), e disciplina i reciproci rapporti, nonché i rispettivi diritti ed obblighi dei Paciscenti, con riferimento all'Offerta ed alle successive operazioni finalizzate alla predetta revoca dalla quotazione, contenendo fra l'altro l'impegno degli Offerenti Indiretti a non aderire all'Offerta.

Per una più puntuale conoscenza del contenuto del Patto Parasociale, ed in particolare della durata dello stesso, si rinvia agli estratti della Convenzione Parasociale e della Convenzione di Adesione riportati nelle successive Appendici N. 2. e N.3..

Si precisa, infine, che il Patto Parasociale non dispone e, pertanto, non produce alcun effetto in ordine all'attuale situazione di controllo di Aprile da parte di Zenith, che è e rimarrà l'unico socio dell'Offerente Diretto.

(IV) Finalità dell'Operazione

L'operazione, rispetto alla quale il Patto Parasociale e l'Offerta sono strumentali (l' "**Operazione**"), è volta dunque alla revoca dalla quotazione sul MTA delle azioni ordinarie Lavorwash (il "**Delisting**"), rispettivamente (secondo quanto sarà meglio spiegato nel presente Documento d'Offerta):

- (a) come effetto dell'Offerta e delle eventuali successive operazioni di acquisto in esecuzione degli obblighi di acquisto e/o del diritto di acquisto rispettivamente previsti dagli artt. 108, secondo comma, ovvero 111 e 108, primo comma, Testo Unico; ovvero
- (b) come effetto - ove non ricorrano le condizioni per l'applicazione degli artt. 108, secondo comma, ovvero 111 e 108, primo comma, Testo Unico – di una fusione fra

Aprile e Lavorwash, da eseguirsi, ex art. 2501, primo comma, c.c., non oltre 12 mesi dal termine della durata dell'Offerta:

(b.i.) mediante l'incorporazione dell'Emittente nell'Offerente Diretto (la “**Fusione per incorporazione**”); ovvero

(b.ii.) mediante la fusione fra Aprile e Lavorwash realizzata attraverso la costituzione di una nuova società per azioni con azioni non quotate su alcun mercato regolamentato (la “**Fusione Propria**”);

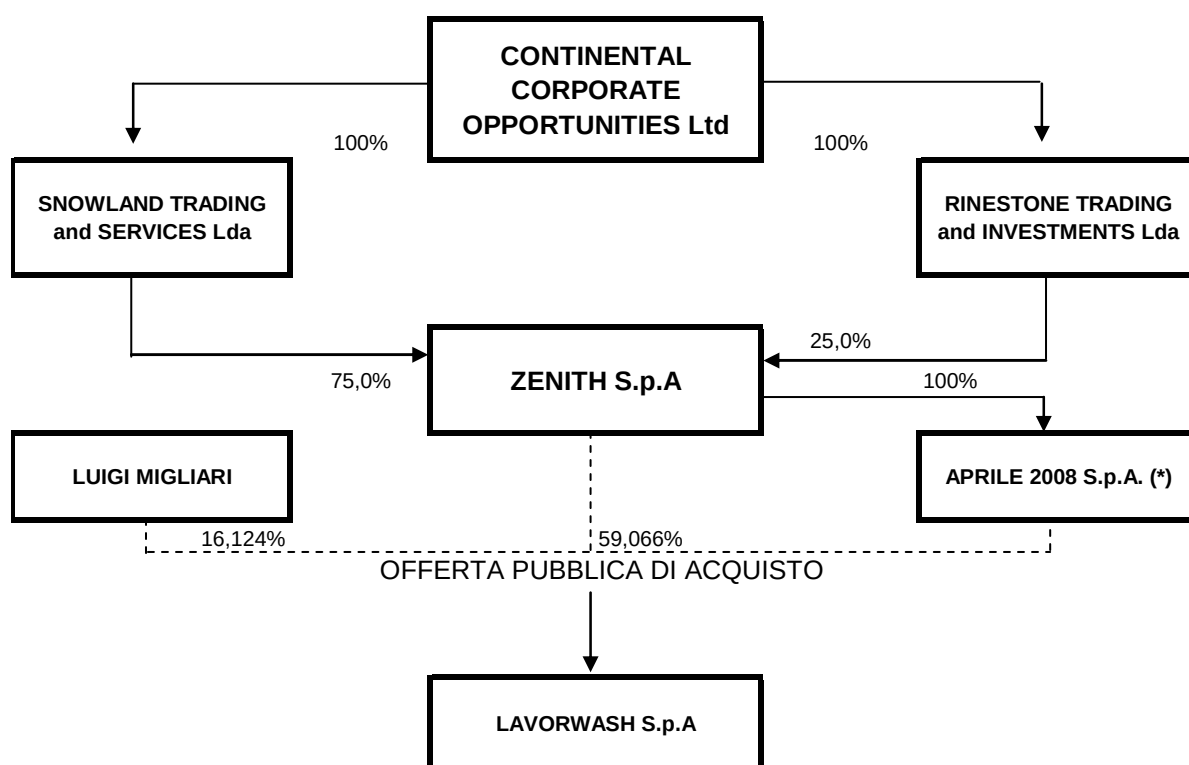
di modo che il *Delisting* derivi dal concambio delle azioni ordinarie dell'Emittente con azioni di una società non quotata.

Si precisa che, in entrambi i predetti casi di fusione, gli azionisti dell'Emittente non aderenti all'Offerta, qualora non consentissero all'approvazione della fusione, potranno recedere dall'Emittente ai sensi dell'art. 2437**quiquies** c.c. (*Disposizioni speciali per le società con azioni quotate in mercati regolamentati*). In ordine a tale diritto di recesso si rinvia al successivo paragrafo A.5.

L'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti, peraltro, come meglio spiegato al paragrafo A.5. sez. (vi), non escludono la possibilità che, successivamente al completamento del *Delisting*, Lavorwash, a quel punto non più quotata, ed Aprile procedano ad un'operazione di fusione volta esclusivamente ad accorciare la catena di controllo.

Rappresentazione grafica della operazione

Di seguito si riporta la rappresentazione grafica dell'operazione



(*) OFFERENTE DIRETTO: UNICO SOGGETTO CHE ACQUISTERA' LE AZIONI DI LAVORWASH S.p.A.

(V) Eventi rilevanti

Si indicano di seguito, in forma sintetica ed in ordine cronologico, gli eventi principali, che rivestono qualche rilievo ai fini dell'Offerta e che sono intervenuti a far tempo dal 7 aprile 2008, data della prima comunicazione (ex art. 102, primo comma, TUF) relativa all'Offerta.

Data	Avvenimento	Modalità di Comunicazione
7 aprile 2008	Il Consiglio di Amministrazione di Zenith ha deliberato il lancio di un'offerta pubblica d'acquisto ai sensi dell'art. 102 TUF, da attuarsi tramite la costituenda Aprile e Migliari su azioni ordinarie Lavorwash ("OPA")	Comunicato ai sensi dell'art. 102, primo comma, TUF, nonché ai sensi dell'art. 114 TUF e dell'art. 66 Regolamento Emittenti
7 aprile 2008	Sottoscrizione da parte di Zenith e Migliari della Convenzione Parasociale	Non applicabile
9 aprile 2008	Costituzione di Aprile	Non applicabile
11 aprile 2008	Comunicazione di Zenith a CONSOB della Convenzione Parasociale	Comunicato a CONSOB ai sensi degli artt. 122, primo comma, TUF e 127, secondo comma, Regolamento Emittenti
11 aprile 2008	Il Consiglio di Amministrazione Lavorwash ha deliberato la nomina di un <i>financial advisor</i> per la valutazione dell'Offerta	Comunicato di Lavorwash ai sensi dell'art. 114 TUF e dell'art. 66 Regolamento Emittenti
21 aprile 2008	Stipula Convenzione d'Adesione	Non applicabile
24 aprile 2008	Comunicazione di Zenith a CONSOB della Convenzione d'Adesione	Comunicato a CONSOB ai sensi degli artt. 122, primo comma, TUF e 127, secondo comma, Regolamento Emittenti
28 aprile 2008	Deposito presso CONSOB della Bozza del Documento d'Offerta destinato alla pubblicazione e dei relativi allegati	Comunicato ai sensi dell'art. 102 TUF e 37 Regolamento Emittenti, nonché ai sensi dell'art. 114 TUF e dell'art. 66 Regolamento Emittenti
28 aprile 2008	Assemblea ordinaria di Lavorwash di approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2007	Comunicato di Lavorwash ai sensi dell'art. 114 TUF e dell'art. 66 Regolamento Emittenti
2 maggio 2008	Comunicazione della sospensione da parte di CONSOB dei termini istruttori del procedimento di approvazione del Documento d'Offerta ai sensi dell'art. 102, quarto comma, TUF	Comunicato ai sensi dell'art. 37 Regolamento Emittenti, nonché dell'art. 114 TUF e dell'art. 66 Regolamento Emittenti
9 maggio 2008	Comunicazione della ripresa della decorrenza dei termini istruttori del procedimento di approvazione del Documento d'Offerta ai sensi dell'art. 102, quarto comma, TUF	Comunicato ai sensi dell'art. 37 RE, nonché dell'art. 114 TUF e dell'art. 66 Regolamento Emittenti
14 maggio 2008	Il Consiglio di Amministrazione di Lavorwash ha approvato i dati economici e patrimoniali relativi al	Comunicato di Lavorwash ai sensi dell'art. 114 TUF e dell'art. 66 Regolamento Emittenti

	primo trimestre dell'esercizio in corso	
14 maggio 2008	Il Consiglio di Amministrazione di Lavorwash ha approvato il comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103 TUF	Comunicato di Lavorwash ai sensi dell'art. 114 TUF e dell'art. 66 Regolamento Emittenti
20 maggio 2008	Comunicazione in merito all'approvazione da parte di CONSOB del Documento d'Offerta	Comunicato ai sensi dell'art. 114 TUF e dell'art. 66 Regolamento Emittenti
22 maggio 2008	Avviso in merito alla pubblicazione del Documento d'Offerta	Pubblicazione su Finanza e Mercati dell'avviso ai sensi dell'art. 38 Regolamento Emittenti
26 maggio 2008	Inizio del Periodo di Adesione	Non applicabile
27 giugno 2008	Fine del Periodo di Adesione	Non applicabile
Entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione	Comunicazione dell'avveramento/mancato avveramento delle condizioni dell'Offerta o di una di esse e, in quest'ultimo caso, dell'eventuale decisione di avvalersi della facoltà di rinuncia a quella delle condizioni non avveratasi	Comunicato ai sensi dell'art. 114 TUF e dell'art. 66 Regolamento Emittenti
Entro il secondo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione 1 luglio 2008	Comunicazione: (i) dei risultati definitivi dell'Offerta; (ii) dell'avvenuto/mancato avveramento delle Condizioni dell'offerta, e in quest'ultimo caso di eventuale rinuncia alla condizione; e (iii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, secondo comma, TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, primo comma, TUF o del Diritto d'Acquisto ai sensi dell'art. 111 TUF	Pubblicazione su un quotidiano a tiratura nazionale dell'avviso dei risultati definitivi dell'offerta ai sensi dell'art. 41, quinto comma, Regolamento Emittenti
Entro il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione 2 luglio 2008	Restituzione delle Azioni apportate all'Offerta nella disponibilità dei relativi titolari nel caso di mancato avveramento di alcuna delle Condizioni e di omessa rinuncia alla stessa	Non applicabile
Alla Data di Pagamento 2 luglio 2008	Pagamento del Corrispettivo agli aderenti all'Offerta	Non applicabile
A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge e quanto prima dopo la determinazione del prezzo in conformità alle disposizioni applicabili	In caso di superamento della soglia del 90%, ma non di quella del 95%, - e pertanto di sussistenza dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, secondo comma, TUF - pubblicazione di un ulteriore avviso in cui verranno fornite indicazioni circa il quantitativo delle Azioni residue e verranno fornite	Pubblicazione dell'avviso su quotidiano a tiratura nazionale e adempimento degli obblighi informativi derivanti dall'attuazione dell'art. 108, secondo comma, TUF

	indicazioni sulle modalità e sui termini con cui l'Offerente Diretto adempirà all'obbligo di Acquisto	
Entro il giorno antecedente la chiusura della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, secondo comma, TUF	Comunicazione dei risultati definitivi della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, secondo comma, TUF e dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'applicazione degli artt. 108, primo comma, e 111 TUF, nonché dei tempi previsti per la revoca dalla quotazione disposta da Borsa Italiana S.p.A.	Pubblicazione dell'avviso su un quotidiano a tiratura nazionale
A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge e quanto prima dopo la determinazione del prezzo in conformità alle disposizioni applicabili	In caso di raggiungimento della soglia pari almeno al 95% - e pertanto di sussistenza del presupposto per l'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, primo comma, TUF e dell'esercizio del Diritto d'Acquisto ai sensi dell'art. 111 TUF - pubblicazione di un ulteriore avviso in cui verranno fornite indicazioni circa: a) il quantitativo delle Azioni residue, b) le modalità e i termini con cui l'Offerente Diretto eserciterà il Diritto all'Acquisto ed adempirà all'Obbligo di Acquisto ex art. 108, primo comma, TUF, c) i tempi previsti per la revoca dalla quotazione disposta da Borsa Italiana S.p.A.	Pubblicazione dell'avviso su un quotidiano a tiratura nazionale e adempimento degli obblighi informativi derivanti dall'attuazione dell'art. 108, primo comma, TUF

A. AVVERTENZE

A.1. Condizioni di efficacia dell'Offerta

L'efficacia dell'Offerta è subordinata alle seguenti condizioni (le “**Condizioni**”):
che, sino alle ore 24:00 (ventiquattro) del giorno di chiusura del Periodo di Adesione (come definito nel successivo paragrafo C.4.1.), non si siano verificati, a livello nazionale o internazionale, circostanze straordinarie e/o eventi comportanti gravi mutamenti nella situazione di mercato:

- (i) che producano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta; o
- (ii) tali da alterare in modo sostanziale il profilo patrimoniale e/o economico e/o finanziario dell'Emittente rispetto a quanto evidenziato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 e nella relativa relazione sull'andamento della gestione.

Nel caso in cui dovesse verificarsi una di tali circostanze o uno di siffatti eventi – di talchè una o più delle Condizioni possano dirsi non soddisfatte - l'Offerente Diretto si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla/e stessa/e, previo consenso degli Offerenti Indiretti e di Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A., l'intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni (“**Intermediario Incaricato per le Adesioni**” o “**Intermediario Incaricato**” o “**BIM**”) e obbligato all'effettuazione del pagamento del Corrispettivo complessivamente dovuto in caso di adesione totale da parte di tutti gli azionisti destinatari dell'Offerta (il “**Controvalore Massimo Globale**”).

L'Offerente Diretto:

- darà notizia dell'avveramento/mancato avveramento delle Condizioni di cui sopra o di una di esse; e
- laddove le Condizioni od una di esse non dovesse realizzarsi darà notizia dell'eventuale decisione di avvalersi della facoltà di rinuncia a quella delle Condizioni non avveratasi; tramite diffusione di apposito comunicato al pubblico entro le ore 7:59 del primo giorno di apertura del MTA (“**Giorno di Borsa Aperta**”) successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione, come definito al successivo paragrafo C.4.1..

L'Offerente Diretto, in ogni caso, con riferimento al verificarsi o meno delle Condizioni o di alcuna di esse, nonché all'esercizio da parte sua della facoltà di rinunciare in caso di loro mancato avveramento, provvederà ad inserire apposita dichiarazione nell'avviso, ex art. 41, quinto comma, del Regolamento Emittenti, relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, di cui è detto al successivo paragrafo C.5..

Qualora le Condizioni di cui sopra non si verificassero e l'Offerente Diretto non vi rinunciasse, le Azioni apportate all'Offerta saranno restituite ai singoli aderenti, senza oneri a loro carico, per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (gli “**Intermediari Depositari**”) entro il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione, come oltre definito.

A.2. Comunicato dell'Emittente

Il comunicato, che l'Emittente è tenuto a diffondere ed ha provveduto a redigere ai sensi del combinato disposto degli artt. 103, terzo comma, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 maggio 2008 ed è riportato, con l'allegata *fairness opinion*, nel presente Documento d'Offerta, quale Appendice N.4..

Al riguardo, si segnala che, in sede di adozione della delibera consiliare relativa all'approvazione del comunicato dell'Emittente, gli amministratori dell'Emittente, Sig. Giancarlo Lanfredi e Dott. Enzo Lucchini, si sono astenuti dalla discussione e dall'esprimere il loro rispettivo voto, avendo preliminarmente dichiarato ai sensi dell'art. 2391 c.c. agli altri amministratori e al Collegio Sindacale il loro potenziale interesse all'Offerta, per essere, il primo, amministratore dell'Offerente Diretto e di Zenith (Offerente Indiretto, controllante dell'Emittente e unico socio di Aprile), e il secondo, amministratore dell'Offerente Diretto. Si fa presente, inoltre, che anche l'amministratore Ing. Stefano Ovi ha effettuato una dichiarazione ai sensi

dell'art. 2391 c.c. in ordine al proprio potenziale interesse all'Offerta per essere titolare di n. 22 Azioni.

La delibera consiliare di approvazione del comunicato dell'Emittente è stata così adottata con il voto favorevole e decisivo degli amministratori indipendenti.

A.3. Dichiarazioni dell'Offerente Diretto e degli Offerenti Indiretti in merito alla volontà di ripristinare il flottante o meno nel caso di superamento della soglia del 90% del capitale sociale di Lavorwash – Obbligo di Acquisto ex art. 108, secondo comma, TUF

Come meglio illustrato al successivo paragrafo G.2.1., il *Delisting* delle azioni ordinarie di Lavorwash costituisce la finalità principale dell'Operazione e rappresenta l'obiettivo primario di Aprile, Zenith e Migliari.

Pertanto, nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, l'Offerente Diretto, insieme agli Offerenti Indiretti, tutti aderenti al Patto Parasociale, venissero a detenere, complessivamente e congiuntamente, in ragione delle adesioni all'Offerta, e tenuto conto degli acquisti eventualmente effettuati al di fuori della stessa durante il Periodo di Adesione, come oltre definito, tante azioni ordinarie di Lavorwash pari ad una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente Diretto, e così pure gli Offerenti Indiretti, dichiarano sin da ora, ai sensi e per gli effetti dell'art. 108, secondo comma, TUF, che non ripristineranno un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, di talchè l'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti avranno l'obbligo di procedere all'acquisto delle Azioni da quegli azionisti di Lavorwash che non abbiano aderito all'Offerta ai sensi della norma da ultimo citata (**"Obbligo di Acquisto ex art. 108, secondo comma, TUF"**) che ne facciano richiesta.

Si precisa al riguardo che in tale ipotesi l'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti, per essere tutti offerenti e comunque per trovarsi in una situazione tale per poter essere considerati soggetti che agiscono di concerto, anche in virtù del Patto Parasociale, saranno, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 109 TUF, tutti solidalmente tenuti all'adempimento degli obblighi derivanti dall'art. 108 TUF.

Tali obblighi solidali peraltro verranno eseguiti, nell'interesse di tutti, soltanto dall'Offerente Diretto, che è il soggetto che - secondo quanto *infra* meglio precisato - sarà l'unico acquirente delle Azioni acquistate nel contesto dell'Offerta e che si farà carico di tutti gli obblighi derivanti dalla stessa, nonché di quelli previsti per legge ai sensi degli artt. 108, primo e secondo comma, TUF, ed eserciterà tutti i diritti derivanti dall'Offerta nonché quello di cui all'art. 111 TUF.

Nel caso in cui la predetta partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente sia raggiunta complessivamente e congiuntamente in capo all'Offerente Diretto ed agli Offerenti Indiretti a seguito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 108, terzo comma, TUF, il prezzo sarà pari a quello dell'Offerta medesima, sempre che l'Offerente Diretto abbia acquisito, a seguito dell'Offerta stessa, azioni ordinarie di Lavorwash che rappresentino non meno del 90% del capitale con diritto di voto compreso nell'Offerta. Negli altri casi, ai sensi dell'art. 108, quarto comma, TUF, il corrispettivo sarà determinato dalla CONSOB, sulla base delle disposizioni normative e regolamentari applicabili alla data di determinazione dello stesso.

L'Offerente Diretto indicherà nell'avviso contenente i risultati dell'Offerta – che verrà pubblicato ai sensi dell'art. 41, quinto comma, del Regolamento Emittenti, come meglio specificato al paragrafo C.5. – se all'esito dell'Offerta si saranno verificati i presupposti di legge previsti dall'art. 108, secondo comma, del TUF e quindi sia insorto in capo suo e degli Offerenti Indiretti l'obbligo di acquisto ai sensi della predetta norma. In caso positivo, in tale avviso saranno altresì fornite indicazioni circa:

- il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali);
- la pubblicazione dell'ulteriore avviso in cui verranno fornite indicazioni sulle modalità e sui termini con cui l'Offerente Diretto adempirà all'Obbligo di Acquisto ex art. 108, secondo comma, TUF.

Si segnala inoltre che, a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, secondo comma, TUF, Borsa Italiana provvederà alla revoca delle azioni ordinarie di Lavorwash dalla quotazione sul MTA, ai sensi dell'art. 2.5.1, ottavo comma, del regolamento dei

Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'Assemblea di Borsa Italiana del 26 aprile 2007 ed approvato dalla CONSOB con delibera n. 15996 del 26 giugno 2007 (il **"Regolamento di Borsa"**), ove lo stesso sia ritenuto applicabile, e ciò alla conclusione della procedura volta all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, secondo comma, TUF, salvo quanto descritto nel seguente paragrafo A.4.

Infine, in relazione all'Obbligo di Acquisto ex art. 108, secondo comma, TUF, si segnala come in forza di apposita clausola contenuta nel Patto Parasociale, Zenith si sia obbligata a mantenere Migliari manlevato ed indenne da ogni diritto, pretesa, azione e comunque conseguenza pregiudizievole, che, rispettivamente, gli eventuali aderenti all'Offerta dovessero vantare nei confronti di Migliari o quest'ultimo dovesse subire in relazione all'adempimento degli obblighi di pagamento del prezzo delle Azioni apportate in adesione all'Offerta e degli altri obblighi - incluso appunto il predetto Obbligo d'Acquisto ex art. 108, secondo comma, TUF - facenti capo all'Offerente Diretto e derivanti dall'Offerta.

A.4. Dichiarazioni dell'Offerente Diretto e degli Offerenti Indiretti relative alla volontà di avvalersi del diritto di cui all'art. 111 TUF ed al loro Obbligo di Acquisto ex art. 108, primo comma, TUF

Per il caso in cui, a seguito dell'Offerta, tenuto anche conto degli acquisti eventualmente effettuati al di fuori della stessa durante il Periodo di Adesione, come oltre definito, ovvero in conseguenza degli acquisti effettuati ai sensi dell'art. 108, secondo comma, del TUF, l'Offerente Diretto, insieme agli Offerenti Indiretti, tutti aderenti al Patto Parasociale, venissero a detenere tante azioni ordinarie di Lavorwash, pari ad una partecipazione complessiva almeno uguale al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente Diretto dichiara sin d'ora la propria intenzione di esercitare il diritto di acquistare le rimanenti Azioni, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 111 TUF (il **"Diritto di Acquisto"**).

L'Offerente Diretto, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà all'obbligo di acquisto delle Azioni dagli azionisti di Lavorwash che ne facciano richiesta, previsto dall'art. 108, primo comma, TUF. Esso pertanto darà corso ad un'unica procedura al fine di adempiere a quest'ultimo obbligo e contestualmente esercitare il Diritto di Acquisto.

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato da Aprile - la quale, ferma la solidarietà con gli Offerenti Indiretti, per trovarsi la prima ed i secondi in una situazione tale per poter essere considerati soggetti che agiscono di concerto, anche in virtù del Patto Parasociale, ai sensi dell'art. 109 TUF, sarà soggetta anche a tutti gli obblighi connessi ai sensi dell'art. 108, primo comma, TUF (**"Obbligo di Acquisto ex art. 108, primo comma, TUF"**) - secondo le modalità ed i termini che verranno concordati con CONSOB e Borsa Italiana non appena possibile e, comunque, non oltre 90 giorni di calendario dalla Data del Pagamento (come *infra* definita), depositando il prezzo di acquisto per le rimanenti Azioni.

Le eventuali nuove garanzie o le modifiche alle garanzie già prestate che dovessero eventualmente essere richieste per l'esercizio del diritto e l'assolvimento dell'obbligo ex artt. 111 e 108, primo comma, TUF saranno anch'esse convenute con CONSOB e fornite nei tempi convenuti con la stessa.

Il corrispettivo per le Azioni sarà fissato ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, terzo e quarto comma, TUF, atteso il rinvio operato dall'art. 111, secondo comma, TUF.

L'Offerente Diretto indicherà nell'avviso contenente i risultati dell'Offerta – che verrà pubblicato ai sensi dell'art. 41, quinto comma, del Regolamento Emittenti, come meglio specificato al paragrafo C.5. – se all'esito dell'Offerta si saranno verificati i presupposti di legge previsti dall'art. 111, primo comma, TUF e quindi sia insorto in suo favore il Diritto di Acquisto. In caso positivo, in tale avviso saranno altresì fornite indicazioni circa:

- il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali);
- la pubblicazione dell'ulteriore avviso in cui verranno fornite indicazioni sulle modalità e sui termini con cui l'Offerente Diretto eserciterà il Diritto di Acquisto ed adempirà,

attraverso una procedura congiunta, all'Obbligo di Acquisto ex art. 108, primo comma, TUF.

Il trasferimento delle Azioni acquistate, a fronte dell'esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111, terzo comma, del TUF, avrà efficacia dal momento della comunicazione all'Emittente dell'avvenuto deposito del prezzo di acquisto da parte dell'Offerente Diretto presso una banca che verrà all'uopo incaricata. L'Emittente procederà contestualmente alle conseguenti annotazioni sul libro soci.

Si rammenta, inoltre, che ai sensi dell'art. 2949 c.c., decorso il termine di prescrizione previsto per legge dalla data del deposito del prezzo di acquisto senza che questo sia stato incassato dagli aventi diritto alla sua riscossione, l'Offerente Diretto avrà diritto di ottenere la restituzione delle somme depositate a titolo di prezzo e non rimosse, fatto salvo quanto disposto dagli artt. 2941 e ss. c.c..

Si segnala che, sussistendo i presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione sul MTA, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

A.5. Operazioni successive all'Offerta

L'Offerta è finalizzata alla revoca delle azioni ordinarie di Lavorwash dalla quotazione, secondo le condizioni ed i termini descritti nel presente Documento d'Offerta; ne viene che all'esito dell'Offerta potranno configurarsi taluni possibili scenari, anche in considerazione del numero di Azioni che verranno apportate all'Offerta stessa ovvero che verranno ad essere altrimenti detenute dall'Offerente Diretto, unitamente agli Offerenti Indiretti; e cioè:

(i) nell'ipotesi in cui una o più delle Condizioni non si avveri(no) e l'Offerente Diretto, secondo quanto indicato al paragrafo A.1. non rinunci alla/e stessa/e, l'Offerta non avrà efficacia alcuna;

(ii) nell'ipotesi in cui si avverino le Condizioni ed a seguito dell'Offerta, tenuto anche conto degli acquisti eventualmente effettuati al di fuori della stessa durante il Periodo di Adesione, come oltre definito, l'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti, non vengano a detenere, tante azioni ordinarie dell'Emittente pari ad una partecipazione complessiva superiore al 90% del suo capitale sociale, l'Offerente Diretto, insieme agli Offerenti Indiretti, al fine di conseguire il *Delisting* delle azioni ordinarie dell'Emittente, dichiarano di riservarsi di procedere, entro 12 mesi dal termine del Periodo di Adesione – come oltre definito - alla fusione tra l'Emittente e l'Offerente Diretto, sia nella forma di una Fusione per Incorporazione, sia in quella di una Fusione Propria [si vedano al riguardo il Glossario e la sez. (IV) del Preambolo].

Qualora tale fusione abbia luogo, si segnala che:

(a) agli azionisti dell'Emittente che non concorreranno alla deliberazione di approvazione della fusione (si tratti di Fusione per Incorporazione o Fusione Propria) spetterà il diritto di recedere ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437**quiquies** c.c. (*Disposizioni speciali per le società con azioni quotate in mercati regolamentati*), derivando dalla delibera predetta l'esclusione dalla quotazione. In caso di esercizio del diritto di recesso, il valore di liquidazione delle Azioni per le quali detto diritto sarà esercitato verrà determinato ai sensi dell'art. 2437**ter**, terzo comma, c.c., cioè facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso;

(b) gli azionisti dell'Emittente che concorreranno alla deliberazione di approvazione della fusione, o che comunque non eserciteranno il diritto di recesso di cui alla precedente sez.

(a), riceveranno in concambio partecipazioni (sotto forma di azioni ordinarie) in una società non quotata, con conseguenti difficoltà a liquidare in futuro il proprio investimento.

In merito alla possibile fusione, come sopra prospettata, si precisa, tuttavia, che gli organi competenti dell'Offerente Diretto e dell'Emittente non hanno assunto ad oggi alcuna determinazione;

(iii) nell'ipotesi in cui a seguito dell'Offerta, tenuto anche conto degli acquisti eventualmente effettuati al di fuori della stessa durante il Periodo di Adesione, come oltre definito, l'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti vengano a detenere tante azioni ordinarie dell'Emittente pari ad una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95%, del suo capitale sociale, l'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti saranno soggetti all'Obbligo di Acquisto ex art. 108, secondo comma, TUF, e ciò in considerazione della loro dichiarata volontà di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Si rinvia al riguardo a quanto esposto al precedente paragrafo A.3.;

(iv) nell'ipotesi in cui, a seguito dell'Offerta, tenuto anche conto degli acquisti eventualmente effettuati durante il Periodo Adesione, come in appresso definito, al di fuori della stessa, od effettuati ai sensi dell'art. 108, secondo comma, TUF, l'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti venissero a detenere tante azioni ordinarie di Lavorwash pari ad una partecipazione complessiva almeno uguale al 95% del suo capitale sociale, all'Offerente Diretto spetterà il Diritto di Acquisto ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 111 TUF, col cui esercizio esso soddisferà altresì l'Obbligo di Acquisto ex art. 108, primo comma, TUF.

Si rinvia al riguardo a quanto esposto al paragrafo A.4. più sopra;

(v) nell'ipotesi in cui per effetto dell'Offerta, tenuto conto anche degli acquisti eventualmente effettuati al di fuori della stessa durante il Periodo di Adesione, come oltre definito, l'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti vengano a detenere tante azioni ordinarie dell'Emittente, pari ad una partecipazione complessiva corrispondente al 100% del suo capitale sociale, si realizzerà appieno la finalità dell'Offerta e ne deriverà (al pari delle ipotesi previste ai precedenti paragrafi A.3. ed A.4.) il *Delisting* dell'Emittente;

(vi) con riferimento alle situazioni di cui alle precedenti sezioni (iii), (iv) e (v), si rammenta che Aprile, Zenith e Migliari si sono riservati la facoltà, una volta completato il *Delisting*, di attivare le procedure necessarie volte alla fusione di Lavorwash, a quel punto non più quotata, e dell'Offerente Diretto: ciò all'esclusivo fine di accorciare la catena di controllo.

Qualora tale fusione avesse luogo, essendo essa successiva all'intervenuto *Delisting*, e riguardando pertanto una società non più quotata, non troverà applicazione il disposto dell'art. 2437^{quinquies} c.c. (*Disposizioni speciali per le società con azioni quotate in mercati regolamentati*). Pertanto gli azionisti di Lavorwash - che non avessero precedentemente alienato le loro Azioni e - che non concorressero all'approvazione della predetta fusione non si potrebbero avvalere del diritto di recesso previsto dalla norma testè citata, applicandosi in tema di recesso la disciplina generale di cui all'art. 2437 c.c..

Per una più approfondita disamina dei diritti spettanti agli azionisti in tale fattispecie si rinvia al successivo paragrafo A.12. sez. (ii).

A.6. Allocations del debito contratto per l'acquisto delle azioni Lavorwash e relative fonti di finanziamento

Qualora all'esito dell'Offerta Aprile, Zenith e Migliari esercitassero la facoltà di attivare le procedure per la fusione dell'Emittente nei modi indicati sopra (con applicazione, se del caso, del disposto dell'art. 2501^{bis}, c.c. – *Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*), l'indebitamento contratto dall'Offerente Diretto ed i relativi oneri finanziari graverebbero integralmente su quest'ultimo, quale incorporante (in caso di Fusione per Incorporazione), ovvero sulla società risultante dalla fusione (in caso di Fusione Propria), mentre l'attivo patrimoniale di Aprile o della nuova società *post* fusione sarebbe sostanzialmente rappresentato dall'attivo patrimoniale dell'Emittente.

Per effetto di quanto precede, gli azionisti dell'Emittente in caso di fusione di Lavorwash nel senso sopra indicato, diverrebbero titolari di una partecipazione al capitale sociale di una società - sia essa l'Offerente Diretto, ove trovi luogo la Fusione per Incorporazione, ovvero una nuova società, ove trovi luogo la Fusione Propria - con un livello di indebitamento superiore rispetto a quello di Lavorwash *ante* fusione.

Come meglio specificato al successivo paragrafo G.2.2., ed accennato al precedente Preambolo, la copertura finanziaria dell'Offerta è stata apportata da Mantova Banca per un ammontare non inferiore al Controvalore Massimo Globale, e cioè al corrispettivo massimo da pagarsi a cura dell'Offerente Diretto, pari a Euro 6.054.000,00, nel caso siano apportate in adesione all'Offerta da parte della totalità dei destinatari tutte le Azioni.

A.7. Applicabilità delle esenzioni di cui all'art. 101bis, terzo comma, TUF

Essendo la presente Offerta promossa da chi dispone individualmente e direttamente della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria dell'Emittente, ai sensi dell'art. 101bis, terzo comma, lettera c), TUF, non sono applicabili alla presente Offerta gli artt. 102, secondo e quinto comma, 103, terzo-bis comma (ed ogni altra disposizione del TUF che pone a carico dell'Offerente Diretto e degli Offerenti Indiretti e dell'Emittente specifici obblighi informativi nei confronti dei dipendenti di quest'ultima e dei loro rappresentanti), nonché gli artt. 104, 104bis e 104ter, TUF.

A.8. Parti correlate

Si segnala che l'Offerta è promossa da Aprile, la quale attualmente non detiene alcuna azione ordinaria dell'Emittente, insieme agli Offerenti Indiretti Zenith - titolare di n. 7.875.878 azioni ordinarie di Lavorwash, corrispondenti ad una partecipazione pari a circa il 59,066% del suo capitale sociale - e Migliari - titolare di 2.150.000 azioni ordinarie di Lavorwash, pari a circa il 16,124% del suo capitale sociale, di talchè viene in rilievo il concetto di "parte correlata" (come indicato alla sez. (II) del Preambolo; per la definizione di "parte correlata" cfr. il Principio Contabile Internazionale n. 24, riportato nell'Appendice N.5.).

Si segnala inoltre che, fatta eccezione per gli amministratori indipendenti Dott. Guido Riccardi e Avv. Piero Scarpari, nonché per l'Amministratore, Ing. Stefano Ovi, gli altri amministratori in carica sono, quanto al Sig. Giancarlo Lanfredi, anche Presidente del Consiglio di Amministrazione di Aprile e amministratore di Zenith, e quanto al Dott. Enzo Lucchini, amministratore di Aprile.

Si segnala infine che in occasione dell'approvazione del comunicato ex art. 103 TUF emesso dall'Emittente in data 14 maggio 2008, riportato nel presente Documento d'Offerta quale Appendice N.4., i consiglieri Lanfredi, Lucchini e Ovi, quest'ultimo in quanto detentore di n. 22 azioni ordinarie di Lavorwash, hanno reso dichiarazioni in relazione al loro potenziale interesse nell'Operazione ai sensi dell'art. 2391 c.c., come indicato nel comunicato sopra citato ed al precedente paragrafo A.2..

A.9 Modalità di determinazione del Corrispettivo unitario per le azioni oggetto dell'Offerta e sua giustificazione

Il Corrispettivo è pari a Euro 1,83 per ciascuna azione portata in adesione all'Offerta e verrà pagato interamente in contanti alla data di pagamento, come definita al seguente paragrafo F.1..

Si segnala che il Corrispettivo è stato determinato a seguito di autonome valutazioni degli Offerenti Indiretti, successivamente condivise dall'Offerente Diretto, tenendo in considerazione:

- la situazione economica e patrimoniale di Lavorwash, come risultante dai bilanci, e le aspettative di potenziale crescita del medio-lungo periodo del Gruppo facente capo a Lavorwash;
- il premio implicito che sarà corrisposto agli aderenti all'Offerta rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni corrispondente al 18,7% circa rispetto al prezzo ufficiale registrato dalle Azioni l'ultimo giorno di negoziazione precedente la diffusione del comunicato ex art. 102, primo comma, TUF, relativo al lancio dell'Offerta (ovvero il 4 aprile 2008) e al 21,7% circa rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle Azioni nei tre mesi antecedenti tale data.

Si fa infine presente che per la determinazione del Corrispettivo gli Offerenti Indiretti e l'Offerente Diretto non si sono avvalsi di perizie elaborate da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

A.10. Criticità connesse alla situazione economica dell'Emittente

Si segnala che la gestione economica dell'Emittente relativa agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 ed al 31 dicembre 2007, per un esame della quale si rimanda ai dati riportati al successivo paragrafo B.2.5., ha generato perdite rispettivamente per Euro 967.000,00 circa ed Euro 896.000,00 circa.

Del pari la gestione economica dell'Offerente Indiretto Zenith relativa agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 ed al 31 dicembre 2006, per un esame della quale si rimanda ai dati riportati al successivo paragrafo B.1**bis**.9., ha generato perdite, a livello consolidato, per circa Euro 4.500.000,00.

Si segnala peraltro che la suddetta perdita subita da Zenith deriva in parte dai risultati gestionali delle partecipate (ed in particolar modo dell'Emittente), ma, soprattutto, dalla voce di costo di natura contabile rappresentata dall'ammortamento dell'avviamento delle società partecipate pari, nell'esercizio considerato, ad Euro 4,364 milioni.

A.11. Comunicazioni dell'Offerente Indiretto durante il periodo dell'Offerta

Si segnala che il bilancio di esercizio dell'Offerente Indiretto Zenith - ad oggi ancora non approvato dal competente organo societario - ed il suo bilancio consolidato, si presume verranno, rispettivamente, il primo approvato ed il secondo presentato all'assemblea ordinaria della società nel mese di giugno 2008 (come più diffusamente illustrato al paragrafo B.1**bis**.9.) e di tale delibera verrà data apposita comunicazione ai sensi degli artt. 114 TUF e 66 Regolamento Emittenti e sarà resa disponibile nei termini e nei modi di legge.

A.12. Alternative per gli azionisti dell'Emittente destinatari dell'Offerta

Per una maggiore chiarezza espositiva e sulla base di quanto precede, si specifica che gli azionisti dell'Emittente diversi da Zenith, Migliari e, in futuro, Aprile, in relazione all'Offerta, disporranno delle seguenti alternative:

(i) aderire all'Offerta e apportare alla stessa le loro Azioni. In tale ipotesi, gli azionisti predetti:

- (a) qualora l'Offerta vada a buon fine, incasseranno il Corrispettivo, pari a Euro 1,83 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta;
- (b) qualora le Condizioni non si avverino e l'Offerente non si avvalga della facoltà di rinunziarvi, le Azioni apportate all'Offerta saranno restituite ai singoli aderenti per il tramite degli Intermediari Depositari entro il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione (come successivamente definito);

(ii) non aderire all'Offerta. In tale seconda ipotesi, gli azionisti predetti:

(a) qualora in esito all'Offerta non si siano verificati i presupposti per la revoca dalla quotazione delle azioni dell'Emittente, non ricorrendo le condizioni per l'insorgere degli obblighi d'acquisto previsti dall'108, secondo e primo comma, del TUF e/o del Diritto d'Acquisto previsto dall'art. 111 TUF, e, onde ottenere il *Delisting*, si proceda alla fusione tra l'Offerente Diretto e l'Emittente:

- potranno concorrere alla deliberazione relativa alla fusione fra l'Emittente e l'Offerente Diretto e ricevere, in luogo delle Azioni da essi possedute, in applicazione del rapporto di concambio previsto dalla stessa, azioni, comunque non quotate su alcun mercato regolamentato, dell'Offerente Diretto, quale incorporante, o della società risultante dalla fusione in caso di Fusione Propria. Si segnala che le azioni in parola, per non essere quotate su alcun mercato regolamentato, potrebbero costituire un investimento di difficile futura liquidabilità;
- potranno, ove non concorrano all'adozione della delibera assembleare relativa alla fusione fra l'Emittente e l'Offerente Diretto, esercitare il diritto di recesso, ai sensi dell'art. 2437**quiquies** c.c., e incassare il controvalore delle Azioni possedute, determinato ai sensi dell'art. 2437**ter**, terzo comma, c.c.;

(b) qualora, successivamente alla conclusione dell'Offerta, l'Offerente Diretto, insieme agli Offerenti Indiretti, venisse(ro) a detenere, in ragione delle adesioni all'Offerta e ad acquisti eventualmente effettuati al di fuori della stessa entro il termine del Periodo di Adesione, come oltre definito, tante azioni ordinarie Lavorwash pari ad una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95%, del capitale sociale dell'Emittente:

(b.1.) gli azionisti in parola avranno diritto di chiedere all'Offerente Diretto e agli Offerenti Indiretti di procedere all'acquisto delle loro Azioni ad un prezzo pari a quello dell'Offerta medesima, sempre che l'Offerente Diretto abbia acquisito, a seguito dell'Offerta stessa, titoli che rappresentino non meno del 90% del capitale con diritto di voto compreso nell'Offerta. Negli altri casi, troverà applicazione quanto previsto dall'art. 108, quarto comma, TUF;

(b.2.) ove gli azionisti in parola non intendano avvalersi del diritto di richiedere all'Offerente Diretto e agli Offerenti Indiretti di procedere all'acquisto delle loro Azioni ai sensi della precedente sez. (b.1.), si ritroverebbero, salvo quanto previsto nel paragrafo A.4., soci di una società non più quotata (in seguito alla revoca della quotazione disposta da parte di Borsa Italiana) con conseguenti difficoltà a liquidare in futuro il proprio investimento.

In questo caso, peraltro, laddove l'Offerente Diretto, e gli Offerenti Indiretti, intervenuto il *Delisting*, intendessero procedere alla fusione tra l'Offerente Diretto e l'Emittente, a quel punto non più quotata, onde conseguire un accorciamento della catena di controllo di quest'ultima, agli azionisti dell'Emittente che non concorressero alla deliberazione di approvazione della fusione predetta spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di una delle ipotesi previste dall'art. 2437 c.c. (tra le quali quelle di modifica dell'oggetto sociale che consenta un cambiamento significativo dell'attività; di trasformazione della società; di trasferimento della sede sociale all'estero; di modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione, introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari o modifica dei criteri di determinazione del valore delle azioni in caso di recesso). In un simile caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437^{ter}, secondo comma, c.c., tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni. Si segnala peraltro che, allo stato, Aprile, Zenith e Migliari ritengono che, nella fattispecie di cui si discute, anche per essere Aprile una società neo costituita che non svolge alcuna attività, potrebbe non verificarsi alcuna delle ipotesi previste dall'art. 2437 c.c. per l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti dell'Emittente;

(c) qualora successivamente alla conclusione dell'Offerta, l'Offerente Diretto, insieme agli Offerenti Indiretti, venisse(ro) a detenere, in ragione delle adesioni all'Offerta, tenuto conto degli acquisti eventualmente effettuati al di fuori della stessa durante il Periodo di Adesione, come oltre definito, od effettuati ai sensi dell'art. 108, secondo comma, TUF, tante azioni ordinarie di Lavorwash pari ad una partecipazione complessiva almeno uguale al 95% del suo capitale sociale, all'Offerente Diretto spetterà il Diritto di Acquisto ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 111 TUF, col cui esercizio esso soddisferà altresì l'Obbligo di Acquisto ex art. 108, primo comma, TUF. In tal caso gli azionisti dell'Emittente, altri rispetto ad Aprile, Zenith e Migliari, saranno obbligati a cedere all'Offerente Diretto le loro Azioni e ad essi sarà versato un corrispettivo determinato ai sensi del combinato disposto degli artt. 108, terzo e quarto comma, e 111 TUF, come meglio prima indicato al paragrafo A.4..

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

Come specificato nel Preambolo del presente Documento d'Offerta, l'Offerta è promossa dagli Offerenti Indiretti, Zenith e Migliari, per il tramite della società di nuova costituzione Aprile, l'Offerente Diretto, interamente partecipata da Zenith medesima.

B.1. Informazioni relative all'Offerente Diretto

L'Offerente Diretto, Aprile, ferma la responsabilità solidale degli Offerenti Indiretti, è l'unico soggetto che si farà carico dell'adempimento degli obblighi e dell'esercizio dei diritti derivanti dall'Offerta.

In particolare, esso:

- è l'unico soggetto che si renderà acquirente delle Azioni apportate in adesione all'Offerta, o altrimenti da acquistarsi in forza degli obblighi di acquisto di cui all'art. 108, secondo comma, ovvero 108, primo comma, TUF, ovvero dell'esercizio del diritto di acquisto di cui all'art. 111 TUF;
- è l'unico soggetto a favore del quale è stata concessa da Mantova Banca la linea di credito dalla quale promana la provvista strumentale al pagamento del Corrispettivo, fino al Controvalore Massimo Globale, e, pertanto, l'unico soggetto obbligato alla restituzione della somma finanziata.

In merito va chiarito che l'importo di Euro 6.500.000,00, messo a disposizione di Aprile da parte di Mantova Banca in forza dell'apertura di credito in conto corrente, concessa in data 22 aprile 2008 ed utilizzato per la sola somma di Euro 6.054.000,00, corrispondente al Controvalore Massimo Globale, trasferito in un conto corrente dell'Offerente Diretto acceso presso BIM e vincolato agli obblighi dell'Offerta, verrà restituito nel modo seguente:

(a) qualora in seguito all'Offerta non si realizzassero le condizioni di cui all'art. 108, secondo comma, TUF (ovvero quelle di cui agli artt. 108, primo comma, e 111 TUF) l'importo corrispondente al Corrispettivo per le azioni non apportate in adesione all'Offerta, verrà riaccreditato sul conto corrente di Aprile acceso presso Mantova Banca, estinguendo dunque - almeno per l'ammontare corrispondente - l'uguale debito di Aprile e rimanendo così acceso il solo debito per la differenza fra Euro 6.054.000,00 e quanto riaccreditato, oltre a interessi e spese;

(b) quanto all'importo corrispondente al Corrispettivo per le azioni apportate in adesione all'Offerta, e dunque pagato agli aderenti a quest'ultima, ovvero a quello dovuto agli azionisti dell'Emittente che abbiano alienato le loro Azioni nel contesto degli acquisti intervenuti in esecuzione degli obblighi di cui agli artt. 108, secondo o primo comma, TUF ovvero 111 TUF, oltre a spese ed interessi come indicati alla precedente sez. (a), esso:

(b.1) in caso trovi luogo una delle fusioni sopra prospettate, verrà acquisito quale indebitamento della società risultante dalla fusione nelle forme sopra specificate e rimborsato secondo le modalità contrattualmente previste anche mediante utilizzo di risorse finanziarie provenienti dall'attività operativa;

(b.2) in caso non trovi luogo la fusione, si ritiene che l'Offerente Diretto, anche in forza di apporti di Zenith a rafforzamento del suo patrimonio, possa procedere al rimborso del finanziamento sia mediante ricorso a mezzi propri, sia mediante ricorso a linee di credito alternative.

B.1.1. Denominazione, forma giuridica e sede sociale

Aprile è una società per azioni con sede legale in Suzzara (MN), Via Baracca, n. 19, codice fiscale, partita Iva e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Mantova 02228260200, avente la denominazione sociale di "Aprile 2008 S.p.A.".

B.1.2. Costituzione e durata

Aprile è stata costituita in data 9 aprile 2008, con atto del Dott. Omero Araldi, notaio in Mantova, Rep. 72027, Racc. 18222, in forma di società per azioni ed è stata iscritta al Registro delle Imprese di Mantova in data 17 aprile 2008.

La società è stata costituita come unipersonale. L'unico socio è Zenith, con sede legale in Milano, Viale Bianca Maria, n. 25, codice fiscale, partita Iva e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 12746240154.

La durata di Aprile, come stabilita dall'art. 4 del suo statuto sociale, è fissata al 31 dicembre 2040 e potrà essere prorogata per deliberazione dell'assemblea.

B.1.3. Legislazione di riferimento e foro competente

Aprile è una società di diritto italiano ed opera in base alla legislazione italiana. Il Foro competente in caso di controversie è quello di Mantova.

B.1.4. Oggetto sociale

Ai sensi dell'art. 3 del suo statuto sociale, Aprile ha per oggetto:

- la compravendita, anche mediante locazione finanziaria, la costruzione, la permuta, la ristrutturazione, il restauro, la locazione e sub-locazione di beni immobili e diritti immobiliari in genere, il compimento di qualsiasi operazione immobiliare ed edilizia;
- l'assunzione e la gestione, in Italia e all'estero, di partecipazioni in qualsiasi forma, e quindi anche totalitarie o di controllo in altre società ed enti sia pure consortili ed associativi, anche intervenendo alla loro costituzione;
- il coordinamento sotto il profilo patrimoniale, finanziario, amministrativo, tecnico ed organizzativo delle società ed enti in cui partecipa; a favore delle medesime potrà prestare garanzie personali o reali, effettuare finanziamenti e svolgere la funzione di Tesoreria.

Rimangono tassativamente escluse le operazioni di carattere fiduciario, la raccolta del risparmio sotto qualsiasi forma, l'esercizio professionale sotto qualsiasi forma del credito, delle attività di cui alla L. 2 gennaio 1991, n. 1, di ogni altra attività finanziaria o professionale riservate per legge e in genere qualsiasi altra attività nei confronti del pubblico.

La società ha inoltre per oggetto la gestione, sia in proprio che con partecipazioni esterne, di qualsiasi tipo di licenza, concessione e simili, la compravendita di aziende commerciali, il pagamento e/o l'incasso di *royalties*, la gestione di *joint-ventures*, *franchising*, la stipula di tipologie similari di accordi e/o collaborazioni con terzi, sia in Italia che all'estero (sia in conto proprio che per conto altrui).

La società potrà compiere tutti gli atti occorrenti, ad esclusivo giudizio dell'Organo Amministrativo, per l'attuazione dell'oggetto sociale e così fra l'altro:

- l'acquisto, la conduzione, l'affitto e la vendita di aziende commerciali, agricole ed industriali;
- il ricorso a qualsiasi forma di finanziamento con istituti di credito, società e privati, concedendo le opportune garanzie reali e personali;
- la concessione di fidejussioni, avalli e garanzie reali a favore di terzi o di altre società.

Le attività elencate nell'art. 106 D.L. 1 settembre 1993, n. 385 e negli artt. 2, 3 e 4 del decreto del Ministero del Tesoro del 6 luglio 1994 potranno essere esercitate non nei confronti del pubblico e non in via prevalente.

B.1.5. Capitale sociale

Il capitale sociale di Aprile è attualmente pari ad Euro 120.000,00, suddiviso in n. 120.000 azioni da nominali Euro 1,00 ciascuna. Esso è stato interamente versato ai sensi dell'art. 2342, secondo comma, c.c..

Le azioni di Aprile non sono negoziate in alcun mercato regolamentato.

B.1.6. Principali azionisti e gruppo di appartenenza dell'Offerente Diretto

Alla data del Documento d'Offerta, la proprietà delle n. 120.000 azioni, rappresentative dell'intero capitale sociale di Aprile, appartiene all'Offerente Indiretto Zenith.

Non v'è alcun gruppo che, a tale data, faccia capo ad Aprile.

Tale società peraltro fa capo al medesimo gruppo di appartenenza del suo unico socio Zenith, in relazione al quale, per una sintetica descrizione, si rinvia al successivo paragrafo B.1bis.6.

B.1.7. Organi sociali dell'Offerente Diretto

(i) Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di Aprile, in carica alla data del Documento d'Offerta, è composto da n. 3 membri, è stato nominato al momento della costituzione della società per il triennio 2008-2009-2010, e scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

I componenti il Consiglio di Amministrazione sono riportati nella tabella che segue:

Nominativo	Carica ricoperta	Data e luogo di nascita	Domicilio
Giancarlo Lanfredi	Presidente	16 marzo 1946 Suzzara (MN)	Via Vittorini, 5 46029 - Suzzara (MN)
Luigi Migliari*	Vice Presidente	31 gennaio 1944 Reggiolo (RE)	Via Zamiola, 32 46029 - Suzzara (MN)
Enzo Lucchini	Amministratore	6 maggio 1946 Gonzaga (MN)	Via Roncobonoldo, 92 46029 - Suzzara (MN)

* Offerente Indiretto

Lo statuto sociale dell'Offerente Diretto attribuisce al Consiglio di Amministrazione la facoltà di nominare un comitato esecutivo. Alla data del Documento d'Offerta tale facoltà non è stata esercitata.

(ii) Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale di Aprile, composto da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti, è stato nominato al momento della costituzione della società per il triennio 2008-2009-2010 e scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

I componenti il Collegio Sindacale sono riportati nella tabella che segue:

Nominativo	Carica ricoperta	Data e luogo di nascita	Domicilio
Giuseppe Cavalchi	Presidente	16 dicembre 1963 Reggio Emilia	Via San Bartolomeo, 54 Reggio Emilia
Eler Lasagna	Sindaco effettivo	2 aprile 1975 Mantova	Via Cantore, 27 46029 - Suzzara (MN)
Rosanna Orlandi	Sindaco effettivo	1 settembre 1961 Correggio (RE)	Via Puccini, 10 42015 - Correggio (RE)
Marzio Camerlenghi	Sindaco supplente	28 novembre 1968 Mantova	Via Tassoni, 30 46100 – Mantova
Giorgio Vaccari	Sindaco supplente	11 settembre 1963 Modena	Viale Medaglie d'Oro, 44 41100 – Modena

In relazione a quanto previsto dall'art. 23 dello statuto sociale, il Collegio Sindacale esercita anche il controllo contabile.

Per completezza di informazione si evidenzia che Aprile, pur essendo società sottoposta, insieme all'Emittente quotata, al controllo comune di Zenith, non è per il momento assoggettata agli obblighi di cui all'art. 165**bis** TUF (obbligo di incarico della revisione contabile a società di revisione iscritta ad albo speciale tenuto dalla CONSOB).

B.1.8. Sintetica descrizione dell'attività svolta

Aprile non svolge alcuna attività operativa. All'esito dell'Offerta essa deterrà comunque le Azioni apportate in adesione alla stessa, ovvero acquistate dagli azionisti dell'Emittente, pure in esecuzione degli obblighi di cui all'art. 108, secondo e primo comma TUF, ovvero del diritto di cui all'art. 111 TUF.

B.1.9. Situazione patrimoniale e dati economici dell'Offerente Diretto e suo andamento recente.

In relazione a quanto sopra esposto e, in particolare alla recente costituzione di Aprile, si conferma che alla data del presente Documento d'Offerta la situazione patrimoniale di tale società è rappresentata dal capitale sociale di Euro 120.000,00 interamente versato dall'unico socio Zenith presso Mantova Banca e che le spese di costituzione, ammontanti a circa Euro 3.000,00, rappresentano gli unici costi a carico della Società alla predetta data.

Aprile, ad oggi, non ha svolto alcuna attività diversa dalla stipula della Convenzione di Adesione. Non v'è, quindi, alcun evento gestionale che meriti di essere riferito relativamente al suo andamento dalla data di sua costituzione alla data del presente Documento d'Offerta.

B.1bis**. Informazioni relative all'Offerente Indiretto Zenith**

B.1bis**.1. Denominazione, forma giuridica e sede sociale**

Zenith è una società per azioni con sede legale in Milano, Viale Bianca Maria, n. 25, codice fiscale, partita Iva e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 12746240154, avente la denominazione sociale di "Zenith S.p.A.".

B.1bis.2. Costituzione e durata

In data 31 dicembre 1998 la società di diritto lussemburghese Zenith Investments S.A. ha deliberato con assemblea straordinaria a ministero Notaio Delvaux di Lussemburgo, il trasferimento della sede sociale all'attuale indirizzo in Milano, Viale Bianca Maria, n. 25, oltre alla modifica della ragione sociale in Zenith S.p.A., e ad altre modifiche statutarie.

In data 11 febbraio 1999, la predetta assemblea straordinaria è stata depositata in atti dal Dott. Ezilda Mariconda, notaio in Monza, Rep. 4048, Racc. 1323. Tale atto è stato omologato ed iscritto nel Registro delle Imprese di Milano in data 1 aprile 1999.

La durata di Zenith, come stabilita dall'art. 4 del suo statuto sociale, è fissata al 31 dicembre 2100.

B.1bis.3. Legislazione di riferimento e foro competente

Zenith è una società di diritto italiano ed opera in base alla legislazione italiana. Il Foro competente in caso di controversie è quello di Milano.

B.1bis.4. Oggetto sociale

Ai sensi dell'art. 3 dello statuto sociale, Zenith ha per oggetto le seguenti attività:

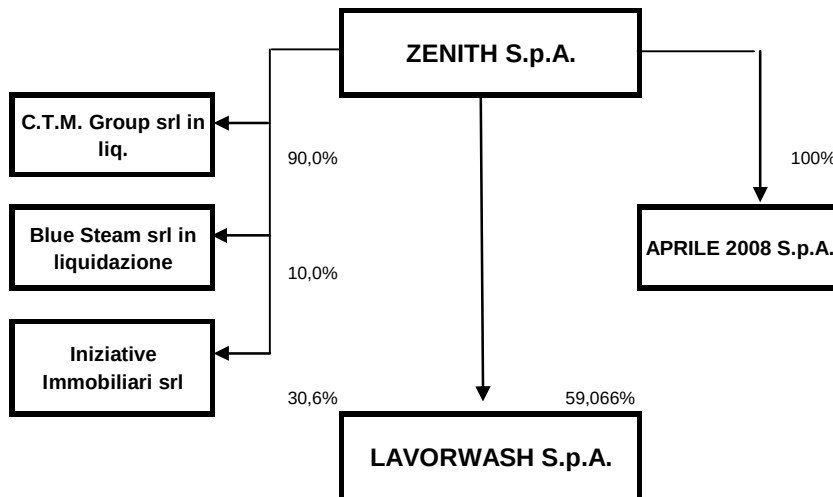
- l'assunzione e la gestione in Italia e all'estero, di partecipazioni in qualsiasi forma, e quindi anche totalitarie o di controllo in altre società ed enti sia pure consortili ed associativi, anche intervenendo alla loro costituzione;
- il coordinamento sotto il profilo patrimoniale, finanziario, amministrativo, tecnico ed organizzativo delle società ed enti in cui partecipa;
- l'acquisto, la vendita, la permuta, la gestione e la locazione di immobili rustici ed urbani.

Essa potrà inoltre compiere, in via non prevalente e nel rispetto delle norme di legge, tutte le operazioni commerciali, industriali e finanziarie, mobiliari e immobiliari ritenute dall'organo amministrativo necessarie o utili al conseguimento dell'oggetto sociale; essa potrà prestare fidejussioni, avalli e ogni altra garanzia e ciò per debiti propri e di società controllate o collegate; potrà assumere mutui fondiari o ipotecari concedendo ipoteche su propri immobili.

Rimangono tassativamente escluse le operazioni di carattere fiduciario, la raccolta del risparmio sotto qualsiasi forma, l'esercizio professionale sotto qualsiasi forma del credito, delle attività di cui alla L. 2 gennaio 1991, n. 1, di ogni altra attività finanziaria o professionale riservate per legge e in genere qualsiasi altra attività nei confronti del pubblico.

In concreto l'attività di Zenith è finalizzata alla gestione delle proprie partecipazioni in società controllate e collegate, ed a quella del proprio patrimonio immobiliare, detenuto sia in proprietà che tramite locazione finanziaria.

Si riporta di seguito la struttura societaria facente capo a Zenith, aggiornata alla data del presente Documento di Offerta:



B.1bis.5. Capitale sociale

Il capitale sociale dell'Offerente Indiretto è attualmente pari ad Euro 205.679,00 interamente versato e suddiviso in n. 205.679 azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 1,00. Le azioni di Zenith non sono negoziate in alcun mercato regolamentato.

B.1bis.6. Principali azionisti e gruppo di appartenenza dell'Offerente Indiretto

La società risulta partecipata dalla società Snowland Trading and Services Lda, società di diritto portoghese, nella percentuale del 75%, mentre la residua quota di partecipazione pari al 25% del capitale sociale è posseduta da Rinestone Trading Lda, società sempre di diritto portoghese. Entrambi i soci di Zenith hanno sede legale in Madeira (Portogallo), Av. Arringa 77, Edificio Marina Forum Funchal.

Alla data del presente documento Zenith fa indirettamente capo a Continental Corporate Opportunities Ltd, società di diritto inglese. Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al successivo paragrafo B.2.3.

Si precisa che tanto l'Offerente Diretto, quanto l'Emittente, rimarranno soggetti al controllo di Zenith con gli stessi termini e modalità anche successivamente alla conclusione dell'Offerta.

B.1bis.7. Organi sociali dell'Offerente Indiretto

(i) Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di Zenith, in carica alla data del presente Documento d'Offerta, è composto da n. 3 membri, è stato nominato in data 29 giugno 2005 per un triennio e scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.

I componenti il Consiglio di Amministrazione sono riportati nella tabella che segue:

Nominativo	Carica ricoperta	Data e luogo di nascita	Domicilio
Piero Canzani	Presidente	9 settembre 1951 Milano	Viale Bianca Maria, 25 20122 - Milano
Giancarlo Lanfredi	Amministratore	16 marzo 1946 Suzzara (MN)	Via Vittorini, 5 46029 - Suzzara (MN)
Enno Franzoia	Amministratore	8 febbraio 1956 Milano	Via Morsini Emilio, 22 20135 - Milano

Lo statuto sociale dell'Offerente Indiretto attribuisce al Consiglio di Amministrazione la facoltà di nominare un comitato esecutivo. Alla data del Documento d'Offerta tale facoltà non è stata esercitata.

(ii) Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale di Zenith, composto da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti, è stato nominato in data 29 giugno 2005 per un triennio e scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.

I componenti il Collegio Sindacale sono riportati nella tabella che segue:

Nominativo	Carica ricoperta	Data e luogo di nascita	Domicilio
Maurizio Salom	Presidente	9 aprile 1954 Milano	Via Montevideo, 5 20144 - Milano (MI)
Rosanna Orlandi	Sindaco effettivo	1 settembre 1961 Correggio (RE)	Via Puccini, 10 42015 - Correggio (RE)
Giovanni Tedeschi	Sindaco effettivo	7 giugno 1954 Milano	Via Monte San Genesio, 27/7 20158 - Milano
Enzo Lucchini	Sindaco supplente	6 maggio 1946 Gonzaga (MN)	Via Roncobonoldo, 92 46029 - Suzzara (MN)
Gianluigi Berruti Manzone	Sindaco supplente	15 settembre 1972 Cuneo	Viale Bianca Maria, 25 20122 - Milano

B.1bis.8. Sintetica descrizione dell'attività svolta

L'Offerente Indiretto svolge attività di gestione di partecipazioni ed attività di gestione immobiliare.

B.1bis.9. Situazioni patrimoniali e conti economici riclassificati di Zenith

Le tabelle che seguono riportano lo Stato Patrimoniale ed il Conto Economico dell'ultimo bilancio consolidato e di esercizio di Zenith relativo al 31 dicembre 2006, confrontato con i dati dell'esercizio precedente. Il bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della società in data 24 maggio 2007. Il bilancio di esercizio, approvato dall'assemblea dei soci in data 29 giugno 2007, è stato redatto in forma abbreviata ai sensi dell'art. 2435bis c.c..

Alla data del presente Documento di Offerta il bilancio consolidato ed il bilancio di esercizio relativi al 31 dicembre 2007 non sono stati ancora rispettivamente, il primo depositato ed il secondo approvato dal competente organo societario. La società si avvarrà delle disposizioni dell'art. 2364, secondo comma, c.c., recepite dall'art. 12.1 dello statuto sociale, in materia di società tenute alla redazione del bilancio consolidato, per cui, presumibilmente, il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 verrà approvato dall'assemblea ordinaria dei soci nel mese di giugno 2008.

Sia il bilancio consolidato che quello di esercizio chiusi al 31 dicembre 2006, sono stati predisposti in base ai principi contabili previsti dalla normativa vigente che recepisce le disposizioni in materia di diritto societario introdotte dal D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 e sue successive modificazioni, interpretata ed integrata dai principi contabili raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri / Organismo Italiano di Contabilità e, ove mancanti, dagli International Accounting Standards / International Financial Reporting Standards.

Il controllo contabile della società è stato affidato fino alla data di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2006 al revisore unico Dott. Emilio Mario Ciocca, il quale non ha evidenziato rilievi nelle proprie relazioni.

Con delibera dell'assemblea dei soci in data 29 giugno 2007 il controllo contabile di Zenith e la revisione contabile del bilancio d'esercizio e consolidato sono stati assegnati alla società Deloitte & Touche S.p.A., con sede in Padova, all'uopo incaricata per gli esercizi dal 2007 al 2011 compresi; ciò in ottemperanza alle disposizioni dell'art.165*bis* TUF (obbligo di incarico della revisione contabile a società di revisione iscritta ad albo speciale tenuto dalla CONSOB).

BILANCIO CONSOLIDATO DI ZENITH

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO di ZENITH

(in migliaia di Euro)

ATTIVITA'	31/12/2006	31/12/2005
Immobilizzazioni		
Immobilizzazioni immateriali	5.942	10.469
Immobilizzazioni materiali	20.974	22.957
Immobilizzazioni finanziarie	5.113	3.162
Totale immobilizzazioni	32.029	36.588
Rimanenze	32.003	36.297
Attività correnti		
Crediti commerciali	24.538	25.817
Altre attività correnti	6.470	6.498
Disponibilità liquide	11.514	9.761
Totale attività correnti	42.522	42.076
Totale attività	106.554	114.961
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	31/12/2006	31/12/2005
Patrimonio netto		
Capitale	206	206
Altre Riserve	44.647	49.242
Utile (Perdita) dell'esercizio	(4.460)	(4.560)
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	40.393	44.888
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	14.273	14.898
TOTALE PATRIMONIO NETTO	54.666	59.786
Fondi per rischi ed oneri	4.239	4.533
Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	3.036	2.826
Totale Fondi per rischi ed oneri e TFR	7.275	7.359
Debiti verso banche	5.657	7.424
Debiti verso altri finanziatori	6.515	7.486
Debiti verso fornitori	26.981	27.139
Altri debiti	5.460	5.767
Totale debiti	44.613	47.816
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	106.554	114.961

Note allo stato patrimoniale consolidato.

Le immobilizzazioni immateriali si riferiscono principalmente alla differenza di consolidamento ed il decremento 2006/2005 è quasi interamente dovuto all'ammortamento per quote decennali di tale posta.

Le immobilizzazioni materiali fanno registrare un decremento dovuto ai maggiori ammortamenti dell'esercizio 2006 (pari a Euro 3,2 milioni circa) rispetto agli incrementi per investimenti realizzati. La voce più significativa tra gli investimenti realizzati si riferisce agli stampi per Euro 0,729 milioni, il cui acquisto è stato funzionale al normale ampliamento della gamma idropulitrici.

Le immobilizzazioni finanziarie si incrementano per effetto di un finanziamento soci infruttifero concesso alla collegata Iniziative Im-Mobiliari s.r.l. per Euro 1,982 milioni, come oltre specificato nei commenti ai dati del bilancio di esercizio.

Per quanto riguarda le rimanenze ed i crediti, si evidenzia che la loro dinamica è principalmente dovuta al *trend* della controllata Lavorwash e, in particolare, all'andamento negativo del suo fatturato negli esercizi considerati.

Il patrimonio netto consolidato di Zenith passa da Euro 59,786 milioni del 2005 ad Euro 54,666 milioni per effetto della perdita subita nell'esercizio 2006.

I fondi per rischi ed oneri si mantengono sostanzialmente stabili a circa Euro 2,7 milioni e rappresentano la stima prudenziale dell'importo ritenuto congruo al fine di fronteggiare eventuali passività connesse a probabili contenziosi.

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato pari a circa Euro 3 milioni rappresenta la valutazione del debito al 31 dicembre 2006 verso i dipendenti.

I debiti ammontano complessivamente, al 31 dicembre 2006, ad Euro 44,577 milioni con un decremento di Euro 2,246 milioni rispetto al precedente esercizio. Essi si riferiscono quasi interamente all'attività della controllata Lavorwash sia per quanto riguarda quelli di natura finanziaria che quelli di natura operativa.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO di Zenith

(in migliaia di euro)

	2006	%	2005	%
Ricavi vendite e prestazioni	98.976		102.899	
Variazione rimanenze prodotti in corso di lav. semil. e prodotti finiti	(4.211)		1.265	
Incrementi imm.ni per lavori interni	192		119	
Altri ricavi e proventi	1.157		3.567	
Valore della produzione	96.114	100,0%	107.850	100,0%
Materie prime	52.186	54,3%	59.448	55,1%
Servizi	22.307	23,2%	26.420	24,5%
Godimento beni di terzi	1.414	1,5%	1.494	1,4%
Personale	13.557	14,1%	13.555	12,6%
Ammortamenti e svalutazioni	8.594	8,9%	11.304	10,5%
Variazione rimanenze materie prime	92	0,1%	210	0,2%
Accantonamento per rischi	56	0,1%	152	0,1%
Oneri diversi di gestione	1.146	1,2%	469	0,4%
Totale costi della produzione	99.352	103,4%	113.052	104,8%
Differenza tra valore e costi produzione	(3.238)	-3,4%	(5.202)	-4,8%
Differenza proventi e oneri finanziari	(639)	-0,7%	685	0,6%
Rettifiche di valore attività finanziarie	(33)	0,0%	-	0,0%
Totale partite straordinarie	(111)	-0,1%	448	0,4%
Risultato prima delle imposte	(4.021)	-4,2%	(4.069)	-3,8%
Imposte sul reddito d'esercizio	1.143	1,2%	278	0,3%
Imposte differite	(57)	-0,1%	32	0,0%
Risult. prima della quota di comp. di terzi	(5.107)	-5,3%	(4.379)	-4,1%
Perdita (Utile) di competenza di terzi	(647)	-0,7%	181	0,2%
Utile (Perdita) del periodo del Gruppo	(4.460)	-4,6%	(4.560)	-4,2%

Note al conto economico consolidato.

I ricavi subiscono un decremento del 3,8% sostanzialmente imputabile al calo di fatturato subito dalla controllata Lavorwash. Come si evince dalla nota integrativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006, la riduzione dei ricavi si riferisce interamente al fatturato Estero, mentre quello Italia rimane stabile.

I costi della produzione passano da Euro 113,051 milioni ad Euro 99,352 milioni. L'effetto della riduzione di fatturato comporta una riduzione in valore assoluto dei costi diretti di produzione ed un contenimento nell'aumento dei costi di struttura.

Per quanto riguarda gli oneri finanziari, si evidenzia che l'esercizio 2006 è stato caratterizzato in senso negativo dall'andamento dei cambi che si è concretizzato in una gestione finanziaria negativa per Euro 0,639 milioni, a fronte di un corrispondente risultato 2005 positivo per Euro 0,685 milioni.

Il risultato dell'esercizio di pertinenza del Gruppo, si esplicita, sia nell'esercizio 2006 che in quello precedente, in una perdita pari a circa Euro 4,5 milioni. La perdita consolidata, come indicato anche al paragrafo A.10., è solo parzialmente imputabile al risultato gestionale della controllata Lavorwash (circa 0,9 milioni di Euro). La differenza deriva in ampia misura dalla posta di natura contabile corrispondente all'ammortamento dell'avviamento delle società partecipate direttamente.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA di Zenith

(dati in migliaia di Euro)

	31/12/2006	31/12/2005
Disponibilità liquide	11.514	9.761
Debiti verso banche	(4.724)	(6.153)
Altri debiti finanziari	(1.091)	(1.095)
<i>Liquidità/(Indebitamento) netto a breve</i>	5.699	2.513
Debiti verso banche	(933)	(1.271)
Altri debiti finanziari	(5.424)	(6.391)
<i>Indebitamento netto a medio/lungo termine</i>	(6.357)	(7.662)
<i>Liquidità/(Indebitamento) complessivo netto</i>	(658)	(5.149)

La posizione finanziaria netta alla fine dell'esercizio 2006 fa registrare un miglioramento di circa Euro 4,5 milioni rispetto al precedente esercizio.

BILANCIO D'ESERCIZIO DI ZENITH (in forma abbreviata ex art. 2435 c.c.)

STATO PATRIMONIALE di Zenith

(in migliaia di Euro)

ATTIVITA'	31/12/2006	31/12/2005
Immobilizzazioni		
Immobilizzazioni immateriali	613	674
Immobilizzazioni materiali	2.112	2.130
Immobilizzazioni finanziarie	22.339	23.457
Totale immobilizzazioni	25.064	26.261
Attivo circolante		
Rimanenze	-	-
Crediti	3.040	2.716
Disponibilità liquide	2.931	4.848
Totale attivo circolante	5.971	7.564
Ratei e risconti	40	15
Totale attività	31.075	33.840
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	31/12/2006	31/12/2005
Patrimonio netto		
Capitale	206	206
Altre Riserve	32.519	27.106
Utile (Perdita) dell'esercizio	(2.762)	5.413
TOTALE PATRIMONIO NETTO	29.963	32.725
Fondi per rischi ed oneri	-	-
Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	-	-
Totale Fondi per rischi ed oneri e TFR	-	-
Totale debiti	1.111	159
Ratei e risconti	1	956
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	31.075	33.840

Contenuto delle principali voci dello Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2006.

Immobilizzazioni.

Le immobilizzazioni immateriali si riferiscono principalmente ai costi sostenuti per il subentro in un contratto di *leasing* relativo ad un immobile ad uso supermercato; quelle materiali a beni immobili di proprietà rappresentati da un terreno edificabile sito in comune di Gonzaga (MN) e da un immobile industriale sito in Pegognaga (MN); quelle finanziarie alle partecipazioni di controllo e collegamento tra le quali, la principale, è quella detenuta nell'Emittente. Si segnala che nel corso del 2007 è stata acquisita un'ulteriore quota pari al 38% del capitale sociale della società C.T.M. s.r.l., in liquidazione, mentre è stata ceduta la partecipazione di controllo nella società Linea Self s.r.l..

Rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 le immobilizzazioni immateriali e quelle materiali non hanno subito variazioni significative, mentre quelle finanziarie hanno subito un decremento principalmente riferibile alla svalutazione della partecipazione di controllo in Lavorwash, parzialmente compensato dall'incremento relativo all'erogazione di un finanziamento soci infruttifero alla società collegata Iniziative Im-Mobiliari s.r.l..

Crediti.

Sono rappresentati principalmente da crediti verso le società controllate in relazione a finanziamenti ed accordi di consolidamento fiscale. Tale voce non ha subito variazioni significative rispetto al precedente esercizio.

Disponibilità liquide.

Sono essenzialmente rappresentate da depositi bancari.

Patrimonio netto.

Ammonta ad Euro 29,962 milioni al 31.12.2006 ed è costituito quanto ad Euro 205.679 da capitale sociale e, per la differenza, da riserve di bilancio e perdite di esercizio. Il decremento rispetto al precedente esercizio si riferisce unicamente alla perdita subita nel 2006.

Debiti.

Si riferiscono principalmente a debiti verso la controllante per interessi maturati su finanziamenti, ed a debiti verso fornitori. L'incremento rispetto al precedente esercizio è dovuto essenzialmente alla diversa classificazione di un debito vs. controllante, pari ad Euro 954.054,00, che nel precedente esercizio era stato classificato nei ratei passivi.

CONTO ECONOMICO di Zenith

(in migliaia di euro)

	2006	%	2005	%
Ricavi vendite e prestazioni	316	-	1.018	-
Variazione rimanenze prodotti in corso di lav. semil. e prodotti finiti	-	-	(247)	-
Incrementi imm.ni per lavori interni	-	-	-	-
Altri ricavi e proventi	5	-	1.969	-
Valore della produzione	321	100,0%	2.740	100,0%
Materie prime	-	0,0%	131	4,8%
Servizi	105	32,7%	269	9,8%
Godimento beni di terzi	309	96,3%	448	16,4%
Personale	-	0,0%	229	8,4%
Ammortamenti e svalutazioni	84	26,2%	334	12,2%
Variazione rimanenze materie prime	-	0,0%	518	18,9%
Accantonamento per rischi	-	0,0%	-	0,0%
Oneri diversi di gestione	45	14,0%	122	4,5%
Totale costi della produzione	543	169,2%	2.051	74,9%
Differenza tra valore e costi produzione	(222)	-69,2%	689	25,1%
Differenza proventi e oneri finanziari	87	27,1%	195	7,1%
Rettifiche di valore attività finanziarie	(3.364)	-1048,0%	3.905	142,5%
Totale partite straordinarie	71	22,1%	12	0,4%
Risultato prima delle imposte	(3.428)	-1067,9%	4.801	175,2%
Imposte sul reddito d'esercizio	666	207,5%	643	23,5%
Imposte differite	-	0,0%	(32)	-1,2%
Utile (Perdita) del periodo del Gruppo	(2.762)	-860,4%	5.412	197,5%

Contenuto delle principali voci del Conto Economico al 31 dicembre 2006.

Si premette che il conto economico dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ospitava i dati della società operativa Marzo 2005 s.r.l., che nei primi mesi del 2005 aveva ceduto il proprio ramo d'azienda. Per questa ragione si ritiene che il confronto fra i due conti economici (quant'altro per la parte relativa al valore ed ai costi della produzione) non risulti particolarmente significativo.

Ricavi.

Sono rappresentati essenzialmente da affitti attivi.

Costi di produzione.

Si riferiscono principalmente a spese generali di gestione ed ai costi relativi al contratto di locazione finanziaria dell'immobile ad uso supermercato sito in Gardone Val Trompia (BS).

Gestione finanziaria.

E' costituita principalmente dagli interessi attivi derivanti dalle disponibilità liquide bancarie.

Rettifiche di valore di attività finanziarie.

Si riferiscono quanto ad Euro 3,364 milioni alla svalutazione operata sulla partecipazione nella controllata quotata Lavorwash sulla base dell'andamento del titolo negoziato presso il Mercato Telematico gestito da Borsa Italiana. Con i medesimi criteri di valutazione, la stessa partecipazione, aveva evidenziato alla fine dell'esercizio 2005, una rivalutazione di Euro 4,3 milioni rispetto al precedente valore di iscrizione in bilancio. Si precisa che in tale esercizio, la predetta rettifica positiva risultava parzialmente ridotta (per Euro 0,422 milioni) a fronte di svalutazioni di altre partecipazioni detenute da Zenith, per cui il saldo positivo netto della voce "rettifiche di valore di attività finanziarie" risultava pari ad Euro 3,905 milioni.

In sintesi si può affermare che il risultato negativo dell'esercizio 2006, rappresentato da una perdita di Euro 2,762 milioni, deriva essenzialmente dalla rettifica di valore della partecipazione nell'Emittente come sopra specificato.

B.1bis.10. Andamento recente di Zenith

Non vi sono stati, dopo la chiusura dell'ultimo degli esercizi rappresentati al paragrafo precedente, fatti che verificatisi nel frattempo abbiano inciso o possano incidere in misura rilevante sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Zenith.

B.1ter. Informazioni relative all'Offerente Indiretto Luigi Migliari

Luigi Migliari è nato a Reggio Emilia (RE), il 31 gennaio 1944, risiede in Suzzara (MN), Via Zamiola, n. 32, codice fiscale MGLLGU44A31H225O. Egli alla data del presente Documento d'Offerta possiede n. 2.150.000 azioni dell'Emittente. Il Patto Parasociale prevede un suo ruolo futuro nella *governance* dell'Offerente Diretto (di cui peraltro è già stato nominato consigliere) ed anche dell'Emittente, come componente dei relativi consigli di amministrazione.

Luigi Migliari, quale suo socio storico, è uno degli ideatori e promotori dell'attività attualmente svolta da Lavorwash. Nel 1975 diede inizio, insieme al socio Giancarlo Lanfredi, all'attività di costruzione di pompe di lavaggio e di compressori d'aria. Successivamente ha sempre collaborato attivamente alle varie fasi di industrializzazione delle produzioni di Lavorwash; attualmente ha un ruolo di collaboratore con mansioni tecniche.

B.2. L'Emittente

Le informazioni contenute nel presente paragrafo B.2. sono ottenute soltanto da notizie disponibili al pubblico, ed in particolare dai documenti rinvenibili sul sito internet dell'Emittente e su quello di Borsa Italiana, e da quanto risultante dal Registro delle Imprese di Mantova.

L'Offerente Diretto, così come gli Offerenti Indiretti, non prestano pertanto alcuna garanzia sulla completezza e/o veridicità delle informazioni predette e sul fatto che non ne esistano altre ed ulteriori che, se conosciute, potrebbero contribuire alla formazione di un giudizio diverso sull'Emittente e/o sull'Offerta diverso da quello che si può trarre da quanto di seguito esposto nel presente paragrafo B.2. o più in generale dal presente Documento d'Offerta.

B.2.1. Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione sociale dell'Emittente è Lavorwash S.p.A..

Lavorwash è una società per azioni con sede legale in Suzzara (MN), Via Liguria, n. 7 A/B, e sede secondaria con funzione di sede amministrativa ed operativa in Pegognaga (MN), Via J.F. Kennedy, n. 12, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Mantova 01485050205.

B.2.2. Capitale sociale e mercato di quotazione

Alla data del Documento d'Offerta, il capitale sociale dell'Emittente, interamente versato e sottoscritto, è pari a Euro 6.933.680,00, suddiviso in n. 13.334.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

Le azioni ordinarie dell'Emittente sono quotate unicamente in Italia, sul MTA (Standard Classe 1), organizzato e gestito da Borsa Italiana, dal 12 luglio 2000.

Non esistono azioni diverse da quelle ordinarie, né obbligazioni convertibili in azioni, né *warrant*, né altri strumenti finanziari muniti di diritti di voto nelle assemblee dell'Emittente, ovvero che conferiscano diritti di acquisire azioni od altri strumenti finanziari a loro volta muniti di simili diritti di voto.

B.2.3. Azionisti dell'Emittente e controllo

(i) Azionisti dell'Emittente

La tabella che segue riporta le partecipazioni superiori al 2% detenute in Lavorwash alla data del Documento d'Offerta:

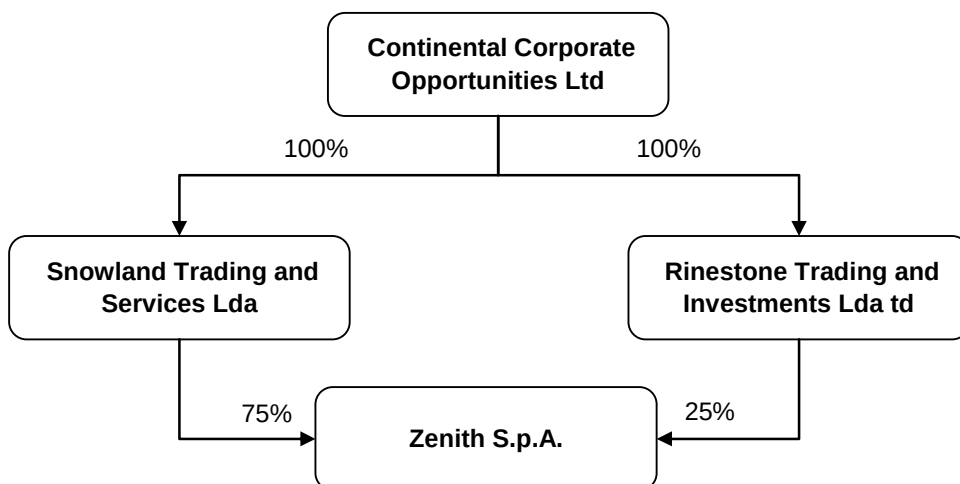
Azionista	n.azioni	quota % su c.s. ordinario	quota % su c.s. votante
Zenith	7.875.878	59,066	59,066
Luigi Migliari	2.150.000	16,124	16,124
Mercato	3.308.122	24,810	24,810
Totale	13.334.000	100,000	100,000

L'azionista di maggioranza Zenith, come detto sopra al paragrafo B.1bis.6. è a sua volta partecipata dalle seguenti società di diritto portoghese:

Snowland Trading and Services Lda	nella percentuale del 75%;
Rinestone Trading Lda	nella percentuale del 25%.

Le predette società hanno come unico oggetto l'attività di gestione della partecipazione in Zenith e dei rapporti finanziari con la stessa. In base alle informazioni risultanti dall'ultimo bilancio approvato di Zenith relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, la società Snowland Trading and Services Lda vantava nei confronti di Zenith un credito di Euro 954.054 per interessi maturati al 30 giugno 2005 su un finanziamento convertito in "riserva versamenti in conto capitale".

Alla data del presente documento Zenith fa capo a Continental Corporate Opportunities Ltd (sigla sociale CCO), società di diritto inglese con sede legale in St.James's Chambers (Isle of Man), Athol Street Douglas, iscritta al n. 93875 Chamber of Commerce, così come evidenziato nel seguente schema:



CCO fa capo a investitori istituzionali che detengono le partecipazioni per conto proprio.

(ii) Controllo sull'Emittente ai sensi degli artt. 2359 c.c. e 93 Testo Unico

L'Emittente è controllata direttamente da Zenith ai sensi dell'art. 2359 c.c. e 93 Testo Unico, che a sua volta è controllata da Snowland Trading and Services Lda e da Rinestone Trading and Investments Lda; queste ultime sono controllate da CCO, la quale pertanto controlla indirettamente, ai sensi delle norme sopra citate, l'Emittente.

L'Emittente rimarrà soggetta al controllo di Zenith con gli stessi termini e modalità anche successivamente alla conclusione dell'Offerta.

Lavorwash non detiene direttamente né indirettamente azioni proprie.

B.2.4. Organi sociali e società di revisione

(i) Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di Lavorwash, in carica alla data del presente Documento d'Offerta, è composto da n. 5 membri ed è stato nominato con delibera dell'assemblea ordinaria dei soci del 12 maggio 2006 per il triennio 2006 – 2008. Esso scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008.

I componenti il Consiglio di Amministrazione sono riportati nella tabella che segue:

Nominativo	Carica ricoperta	Data e luogo di nascita	Domicilio
Giancarlo Lanfredi	Presidente	16 marzo 1946 Suzzara (MN)	Via Vittorini, 5 46029 - Suzzara (MN)
Stefano Ovi*	Amministratore Delegato	8 settembre 1954 Carpineti (RE)	Via S. Beretti, 21 42100 Reggio Emilia (RE)
Enzo Lucchini	Amministratore	6 maggio 1946 Gonzaga (MN)	Via Roncobonoldo, 92 46029 - Suzzara (MN)
Guido Riccardi	Amministratore Indipendente	12 dicembre 1955 Milano	Via Copernico, 53 20100 - Milano (MI)
Piero Scarpari	Amministratore Indipendente	30 aprile 1959 Suzzara (MN)	Strada Valle Saliceto, 18 46029 - Suzzara (MN)

• si precisa che l'amministratore Ovi ha alienato sul mercato le seguenti azioni dell'Emittente:
in data 5 maggio 2008, n. 20.000 azioni, al prezzo unitario di Euro 1,84;
in data 7 maggio 2008, n. 1.300 azioni, al prezzo unitario di Euro 1,84;
e pertanto l'amministratore è passato da un possesso di n. 21.322 a quello di n. 22 azioni dell'Emittente, come indicato nel comunicato riportato all'Appendice N.4..

Si segnala che:

- l'amministratore Giancarlo Lanfredi ricopre altresì la carica di membro dei Consigli di Amministrazione di Zenith e di Aprile;
- l'amministratore Enzo Lucchini ricopre altresì la carica di membro del Consiglio di Amministrazione di Aprile.

Lo statuto sociale dell'Offerente attribuisce al Consiglio di Amministrazione la facoltà di nominare un comitato esecutivo. Alla data del Documento d'Offerta tale facoltà non è stata esercitata.

(ii) Collegio sindacale

Il Collegio Sindacale di Lavorwash, composto da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti, è stato nominato dall'assemblea ordinaria dei soci in data 12 maggio 2006 per il triennio 2006-2008 e scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008. Alla data del presente Documento d'Offerta i componenti in carica sono quelli indicati nella seguente tabella:

Nominativo	Carica ricoperta	Data e luogo di nascita	Domicilio
Rosanna Orlandi	Presidente	1 settembre 1961 Correggio (RE)	Via Puccini, 10 42015 - Correggio (RE)
Federico Cattini	Sindaco effettivo	23 novembre 1963 Carpi (MO)	Via Carracci, 10 41012 - Carpi (MO)
Giorgio Vaccari	Sindaco effettivo	11 settembre 1963 Modena	Viale Medaglie d'Oro, 44 41100 - Modena (MO)
Barbara Rustichelli	Sindaco supplente	8 dicembre 1965 Carpi (MO)	Via Bologna, 6 41012 - Carpi (MO)

Si precisa che, a seguito delle dimissioni in data 31 marzo 2008 del Presidente del Collegio Sindacale, Dott. Giorgio Pellacini, il sindaco supplente Dott. Federico Cattini ha acquisito la carica di sindaco effettivo, mentre il sindaco più anziano, Dott.ssa Rosanna Orlandi, ha assunto la carica di Presidente del Collegio Sindacale. La prossima assemblea dei soci provvederà ai sensi di legge e di statuto all'integrazione del Collegio Sindacale.

(iii) La società di revisione

La società incaricata della revisione contabile dei bilanci dell'Emittente è Deloitte & Touche S.p.A., con sede in Padova, all'uopo incaricata per gli esercizi dal 2006 al 2011 compreso, con delibera dell'assemblea dei soci in data 12 maggio 2006.

Le relazioni della società di revisione per i bilanci d'esercizio approvati fino alla data del presente Documento d'Offerta non contengono rilievi o rifiuti di attestazione.

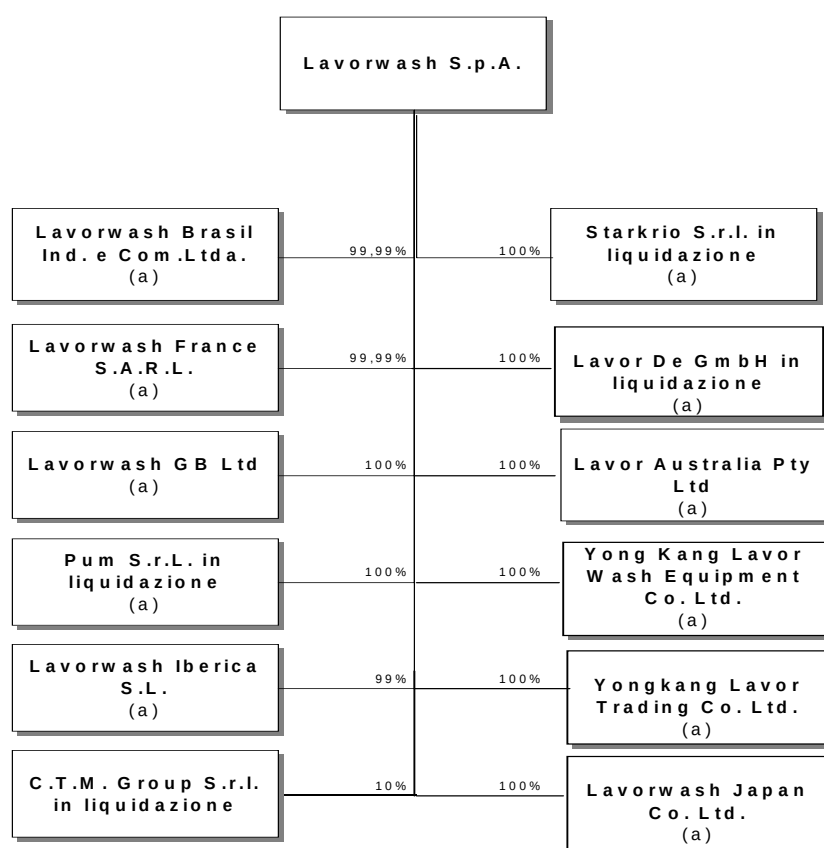
B.2.5. Sintetica descrizione del Gruppo Lavorwash

(i) L'attività

Il Gruppo Lavorwash progetta, produce e commercializza una vasta gamma di macchine destinate alla “pulizia” di ambienti, macchinari, impianti, superfici, locali, abitazioni (settore “*cleaning*”) ed altri utensili elettrici per il mercato del “fai da te”. In particolare, la tipologia di macchina più rappresentativa del settore e della gamma è la idropulitrice ad alta pressione per applicazioni domestiche-hobbystiche. In quest’ultimo specifico prodotto il Gruppo Lavorwash è un operatore di rilievo mondiale, con vendite distribuite su tutti i continenti. La società dalla sua costituzione avvenuta nel 1975 ad oggi ha progressivamente ampliato la sua attività affiancando al prodotto base rappresentato, come detto, dalla idropulitrice, altre proposte quali aspiraliquidi e aspirapolveri, spazzatrici, *lavamoquettes*, lavapavimenti, generatori di vapore. Ha perseguito negli anni una politica di consolidamento della sua presenza all'estero istituendo filiali in Spagna, Australia, Giappone, Germania. Nel 2004 la società ha separato i propri marchi al fine di meglio presentare al mercato le proprie specializzazioni, affiancando al marchio LAVOR che identifica la gamma domestica, il marchio LAVOR PRO per la gamma professionale.

(ii) La struttura

Di seguito si riporta la struttura del Gruppo Lavorwash al 31 dicembre 2007.



(a) Società consolidata integralmente

(iii) Dati economici e patrimoniali consolidati del Gruppo Lavorwash al 31 dicembre 2007

I dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo Lavorwash, come si può riscontrare dai confronti risultanti dalle tabelle che seguono, risentono di una situazione di mercato particolarmente delicata, dove si è sempre più accentuato il grado di concorrenza soprattutto

sui prodotti a basso prezzo. Ciò ha comportato un *trend* decrescente del fatturato e dei margini, al quale la società ha cercato di far fronte con severe politiche di controllo sui costi di struttura e su strategie produttive e commerciali finalizzate allo sviluppo dei prodotti professionali a più elevato contenuto tecnologico sui mercati di riferimento.

Di seguito vengono riportati i principali dati relativi alla gestione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Lavorwash per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, risultanti dal bilancio approvato dall'Assemblea degli Azionisti dell'Emittente in data 28 aprile 2008, confrontati con i corrispondenti valori per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 31 dicembre 2005, come risultanti dai bilanci consolidati regolarmente approvati.

Le informazioni finanziarie, patrimoniali ed i risultati economici del Gruppo Lavorwash riportati di seguito sono stati estratti dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2007, 2006 e 2005 predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea ed assoggettati a revisione contabile.

LAVORWASH

Gestione economica

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO 2007- 2006 - 2005 con variazioni % (2007 vs 2006)
di Lavorwash
(dati in migliaia di Euro)

	2007	%	2006	%	Var.	2005	%	Var.
Ricavi	73.292	100,0%	88.469	100,0%	-17,2%	92.915	100,0%	-4,8%
Altri ricavi operativi	1.085	1,5%	1.036	1,2%	4,7%	592	0,6%	75,0%
Var. rimanenze prodotti finiti e semilav.	984	1,3%	(4.279)	-4,8%	-123,0%	1.623	1,7%	-363,6%
Totale ricavi e variazione delle rimanenze	75.361	102,8%	85.226	96,3%	-11,6%	95.130	102,4%	-10,4%
Acquisto di materie	(43.086)	-58,8%	(46.557)	-52,6%	-7,5%	(54.915)	-59,1%	-15,2%
Variazione delle rimanenze materie prime	1.161	1,6%	(444)	-0,5%	-361,5%	41	0,0%	-1182,9%
Prestazioni di servizi	(17.277)	-23,6%	(20.047)	-22,7%	-13,8%	(23.632)	-25,4%	-15,2%
Costo del lavoro	(11.200)	-15,3%	(11.602)	-13,1%	-3,5%	(11.991)	-12,9%	-3,2%
Altri costi operativi e accant.	(3.062)	-4,2%	(2.252)	-2,5%	36,0%	(1.997)	-2,1%	12,8%
Margine operativo lordo	1.897	2,6%	4.324	4,9%	-56,1%	2.636	2,8%	64,0%
Ammortamenti	(2.252)	-3,1%	(2.939)	-3,3%	-23,4%	(3.016)	-3,2%	-2,6%
Margine operativo netto	(355)	-0,5%	1.385	1,6%	-125,6%	(380)	-0,4%	-464,5%
Proventi e oneri finanziari	(706)	-1,0%	(510)	-0,6%	38,4%	851	0,9%	-159,9%
Proventi e oneri diversi	413	0,6%	(188)	-0,2%	-319,7%	1.395	1,5%	-113,5%
Risultato prima delle imposte	(648)	-0,9%	687	0,8%	-194,3%	1.866	2,0%	-63,2%
Imposte sul reddito								
Correnti	(405)	-0,6%	(1.284)	-1,5%	-68,5%	(1.157)	-1,2%	11,0%
Differite	157	0,2%	(372)	-0,4%	-142,2%	293	0,3%	-227,0%
Risult. prima della quota di comp. di terzi	(896)	-1,2%	(969)	-1,1%	-7,5%	1.002	1,1%	-196,7%
Perdita (Utile) di competenza di terzi	-	0,0%	2	0,0%	-100,0%	154	0,2%	-98,7%
Utile (Perdita) del periodo del Gruppo	(896)	-1,2%	(967)	-1,1%	-7,3%	1.156	1,2%	-183,7%

Ricavi

I ricavi subiscono una notevole contrazione passando da 88,5 milioni di Euro nell'esercizio 2006 a 73,3 milioni di Euro nell'esercizio 2007 con una variazione in termini percentuali del 17,2%. Tale diminuzione è frutto soprattutto di un calo delle vendite degli altri apparecchi di pulizia (non idropulitrici) con particolare riferimento ai mercati non europei.

Ciò è attribuibile prevalentemente:

- i) alla diminuzione delle promozioni nel canale di vendita della Grande Distribuzione alimentare e nel canale del terzismo (vendite con marchi di terzi);
- ii) alla forte concorrenza dei prodotti fabbricati nei mercati asiatici;
- iii) al rafforzamento dell'Euro nei confronti del Dollaro e dello Yen che ha frenato l'esportazione.

Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo diminuisce sia in valore assoluto, per 2,5 milioni di Euro, che in valore percentuale in termini di incidenza sul totale ricavi (- 2,3%).

La contrazione dei ricavi non è stata, infatti, compensata da un proporzionale contenimento dei costi soprattutto per quanto riguarda quelli inerenti gli acquisti di materie prime.

Inoltre, per sostenere l'offerta commerciale presso la Grande Distribuzione, nel 2007 sono stati sostenuti rilevanti costi commerciali (riconoscimento di premi di fine anno, contributi commerciali, spese pubblicitarie, resi merce non venduta, spese di trasporto) che non hanno avuto un riflesso proporzionale nell'aumento delle vendite.

Perdita dell'esercizio

In entrambi gli esercizi la Società ha realizzato una perdita rispettivamente per circa 1 milione di Euro nel 2006 e per circa 0,9 milioni di Euro nel 2007.

Gestione patrimoniale

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO 2007 - 2006 - 2005 di Lavorwash (dati in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(in migliaia di Euro)

ATTIVITA'	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Attività correnti			
Disponibilità liquide	5.432	8.383	4.738
Crediti commerciali	16.466	19.411	21.188
Rimanenze	31.196	29.036	33.750
Altre attività correnti	3.314	4.025	3.761
Totale attività correnti	56.408	60.855	63.437
Attività non correnti			
Immobili, impianti, macchinari ed altre immobilizzazioni tecniche	11.877	13.450	15.110
Immobilizzazioni immateriali	292	366	419
Imposte anticipate	1.398	1.315	1.872
Altre attività non correnti	112	79	69
Totale attività non correnti	13.679	15.210	17.470
Totale attività	70.087	76.065	80.907
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Passività correnti			
Debiti verso banche	705	257	2.067
Debiti commerciali	20.067	22.858	24.021
Altri debiti finanziari correnti	635	719	763
Debiti tributari	642	629	680
Altre passività correnti	4.280	4.914	3.196
Totale passività correnti	26.329	29.377	30.727
Passività non correnti			
Debiti verso banche	824	933	1.271
Accantonamenti	1.819	2.715	2.817
Imposte differite	1.451	1.524	1.716
Benefici verso dipendenti	2.424	2.793	2.639
Altre passività non correnti	1.964	2.561	4.589
Totale passività non correnti	8.482	10.526	13.032
Totale passività	34.811	39.903	43.759
Patrimonio netto			
Capitale	6.934	6.934	6.934
Altre Riserve	29.237	30.194	29.095
Utile (Perdita) dell'esercizio	(896)	(967)	1.156
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	35.275	36.161	37.185
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1	1	(37)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	35.276	36.162	37.148
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	70.087	76.065	80.907

La struttura patrimoniale del Gruppo Lavorwash mantiene un buon grado di capitalizzazione ed un buon contributo di mezzi propri; il capitale investito, pari a circa 70 milioni di Euro, è, infatti, coperto dal capitale proprio per il 50,3%, da fonti di finanziamento a M/L termine per il 12,0% e per il 37,7% da fonti di finanziamento a breve termine.

Attività correnti

Di seguito viene fornito il dettaglio delle voci più rilevanti delle attività correnti.

Crediti verso clienti

I crediti commerciali verso clienti suddivisi per area geografica sono di seguito rappresentati:

<i>(dati in migliaia di Euro)</i>	31/12/2007	31/12/2006
Italia	9.911	10.633
Unione Europea	4.519	3.985
Paesi extra UE	4.266	6.609
Fondo svalutazione crediti	(2.230)	(1.816)
Totale	16.466	19.411

La diminuzione di circa Euro 3 milioni del saldo della voce “crediti verso clienti” è significativa e riflette il *trend* negativo del fatturato, che come evidenziato nelle tabelle riportate in precedenza, ha fatto registrare un calo del 17,2% nell'esercizio 2007 rispetto a quello precedente.

Rimanenze

La voce risulta così composta:

<i>(dati in migliaia di Euro)</i>	31/12/2007	31/12/2006
Materie prime sussidiarie e di consumo	10.941	9.701
Semil. e prodotti in corso di lavorazione	4.995	5.720
Prodotti finiti e merci	15.260	13.615
Totale	31.196	29.036

Il saldo della voce “rimanenze” registra un incremento di circa Euro 2 milioni; tale incremento, apparentemente in contrasto con il decremento di fatturato fatto registrare nell'esercizio, in realtà è dovuto alla maggior produzione dell'ultimo trimestre 2007 rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente al fine di ottimizzare la capacità produttiva in previsione dell'andamento delle vendite dei primi mesi del 2008.

Attività non correnti

Di seguito viene fornito il dettaglio della voce più rilevante delle attività non correnti:

Immobili, impianti, macchinari ed altre immobilizzazioni tecniche

(dati in migliaia di Euro)

Costo storico	31/12/2006	Increment.	Giroconto	Altri mov.	Alienaz.	31/12/2007
Terreni e fabbricati	10 901	18	-	492	-	11 411
Impianti e macchinario	6 519	43	(187)	16	(4)	6 387
Attrezzature industr. e comm.li	19 062	329	45	42	-	19 478
Altri beni	2 678	158	7	47	(42)	2 848
Immobil. in corso e acconti	656	46	-	(553)	-	149
Totale generale	39 816	594	(135)	44	(46)	40 273

Ammortamenti	31/12/2006	Ammort.	Giroconto	Altri mov.	Alienaz.	31/12/2007
Terreni e fabbricati	2 358	303	-	-	-	2 661
Impianti e macchinario	5 236	395	(187)	-	(4)	5 440
Attrezzature industr. e comm.li	16 502	1 237	45	17	-	17 801
Altri beni	2 185	233	7	22	(38)	2 409
Immobil. in corso e acconti	85	-	-	-	-	85
Totale generale	26 366	2 168	(135)	39	(42)	28 396

Valore netto	31/12/2006	Increment.	Ammort.	Altri mov.	Alienaz.	31/12/2007
Terreni e fabbricati	8 543	18	(303)	492	-	8 750
Impianti e macchinario	1 283	43	(395)	16	-	947
Attrezzature industr. e comm.li	2 560	329	(1 237)	25	-	1 677
Altri beni	493	158	(233)	25	(4)	439
Immobil. in corso e acconti	571	46	-	(553)	-	64
Totale generale	13 450	594	(2 168)	5	(4)	11 877

Le variazioni più significative riguardano il ripristino di un'area del fabbricato della capogruppo dopo l'incendio avvenuto nel 2006 (voce altri movimenti) e l'incremento delle attrezzature industriali, in particolare gli incrementi degli stampi per circa Euro 248.000 legati al normale ampliamento e rinnovamento della gamma dei modelli di idropulitrici.

La voce altri movimenti accoglie le riclassifiche dalla voce immobilizzazioni in corso alla rispettiva categoria di appartenenza una volta completate le immobilizzazioni stesse.

Gestione finanziaria

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA 2007 - 2006 - 2005 di Lavorwash (dati in migliaia di Euro)

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Disponibilità liquide	5.432	8.383	4.738
Debiti verso banche	(705)	(257)	(2.067)
Altri debiti finanziari	(635)	(719)	-
<i>Liquidità/(Indebitamento) netto a breve</i>	4.092	7.407	2.671
Debiti verso banche	(824)	(933)	(1.271)
Altri debiti finanziari	(1.839)	(2.444)	-
<i>Indebitamento netto a medio/lungo termine</i>	(2.663)	(3.377)	(1.271)
<i>Liquidità/(Indebitamento) complessivo netto</i>	1.429	4.030	1.400

La posizione finanziaria netta ha subito una riduzione nell'ultimo esercizio di circa 2,6 milioni di Euro a seguito prevalentemente della riduzione delle disponibilità liquide che passano da 8,4 milioni di Euro a 5,4 milioni di Euro.

Come evidenziato nel rendiconto finanziario di seguito riportato, infatti, nel 2007 Lavorwash ha assorbito liquidità soprattutto relativamente all'attività operativa.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO 2007 - 2006 - 2005 di Lavorwash
(dati in migliaia di Euro)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

	31/12/07	31/12/06	31/12/05
<u>FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</u>			
- Utile (Perdita) prima della quota di terzi	(896)	(969)	1.002
- Ammortamenti	2.252	2.939	3.016
- Variazione fondo trattamento fine rapporto	(369)	154	90
- Accantonamenti (utilizzo) di fondi	(969)	(294)	(1.111)
- (Plus) Minusvalenza su cessione cespiti e altri movimenti	(9)	642	(606)
- (Incremento)/decremento Rimanenze	(2.160)	4.714	(2.145)
- (Incremento)/decremento Crediti commerciali	2.945	1.777	335
- (Incremento)/decremento Altre attività	598	283	936
- Incremento/(decremento) Debiti commerciali	(2.791)	(1.163)	(825)
- Incremento/(decremento) Altri debiti	(624)	393	(35)
- Incremento/(decremento) Debiti tributari	13	(50)	(127)
<u>Totale</u>	(2.010)	8.426	530
<u>Flussi di cassa dall'attività di investimento</u>			
- Acquisizione di immobilizzazioni tecniche	(594)	(1.809)	(1.568)
- Valore di vendite cespiti alienati	8	151	1.704
- Incremento nelle attività immateriali	(10)	(210)	(60)
- Incremento nelle attività finanziarie immobilizzate	(5)	0	47
<u>Totale</u>	(601)	(1.868)	123
<u>Flussi di cassa dall'attività finanziaria</u>			
- Rimborso di finanziamenti passivi	(798)	(1.086)	(771)
<i>Variazioni di patrimonio netto</i>			
- Distribuzione dividendi	0	0	(263)
- Differenza di conversione bilanci in valuta e altri movimenti	10	(17)	(65)
- Altre variazioni di Patrimonio Netto/Azioni proprie	0	0	492
<u>Totale</u>	(788)	(1.103)	(607)
INCREMENTO (DECREMENTO) DISPONIBILITA' E DEB. V/BANCHE A BREVE	(3.399)	5.455	46
DISPONIBILITA' E (DEBITI) V/S BANCHE A BREVE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	8.126	2.671	2.625
DISPONIBILITA' E (DEBITI) V/S BANCHE A BREVE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	4.727	8.126	2.671
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO			

Nell'esercizio 2007, l'attività del Gruppo Lavorwash ha assorbito risorse finanziarie per circa 3,4 milioni di Euro, con una riduzione delle disponibilità di liquidità da circa 8,1 milioni di Euro di inizio periodo, a circa 4,7 milioni di Euro alla fine dell'esercizio.

In particolare, la gestione corrente ha assorbito risorse finanziarie per circa 2 milioni di Euro, mentre l'attività di investimento e quella finanziaria hanno comportato l'utilizzo di ulteriori risorse finanziarie rispettivamente per 0,6 e 0,8 milioni di Euro.

I dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo Lavorwash riportati nelle tabelle di cui sopra, evidenziano alcune criticità soprattutto per quanto riguarda lo sviluppo del *business* ed in particolare, la tenuta delle quote di mercato e dei livelli di redditività.

Per il momento, nonostante l'andamento economico di Lavorwash, il grado di solidità patrimoniale e finanziaria si mantiene su livelli soddisfacenti.

(iv) Andamento recente e prospettive

Come più ampiamente evidenziato dal Consiglio di Amministrazione di Lavorwash nella relazione sulla gestione al 31 dicembre 2007, nel testo approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 marzo 2007 e dall'Assemblea, insieme al bilancio, in data 28 aprile 2008, il Gruppo Lavorwash nel corso dell'esercizio 2007 ha subito un importante calo di fatturato. Ciò è avvenuto principalmente nel canale di vendita della Grande Distribuzione alimentare (in misura più marginale presso alcune catene della Grande Distribuzione in Italia e in Spagna per la rinuncia ad alcune vendite non profittevoli) e nel canale del terzismo (vendite con marchio di terzi). Si sono mantenute stabili le vendite nel settore professionale. La diminuzione del fatturato ha comportato la conseguente riduzione dei margini operativi. Gli amministratori ribadiscono che il Gruppo opera in un settore molto competitivo dove è presente in buona parte la concorrenza cinese. Il livello attuale dei prezzi delle materie prime è ancora elevato e il permanere della valuta Euro su posizioni di forza rispetto a Dollaro e Yen penalizza le vendite verso Stati Uniti e Giappone.

Inoltre, come si è detto più sopra, per sostenere l'offerta commerciale presso la Grande Distribuzione, il Gruppo è costretto a sostenere rilevanti costi commerciali (riconoscimento di premi di fine anno, contributi commerciali, spese pubblicitarie, resi merce non venduta, spese di trasporto).

Rimane ferma la strategia del Gruppo di riposizionare il prodotto "idropulitrice hobby" verso la fascia medio alta del mercato, di concentrarsi sulle vendite di macchine professionali, nonché di realizzare nuovi modelli per la pulizia più competitivi.

Risultano inoltre disponibili i dati economici e patrimoniali relativi al primo trimestre dell'esercizio in corso, a seguito del loro esame ed approvazione nella riunione consiliare tenutasi in data 14 maggio 2008. Si specifica che si tratta di dati non assoggettati a revisione contabile e che i relativi periodi di confronto sono stati predisposti in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS), nonché che il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2008 è stato elaborato ai sensi dell'art. 154 TUF (cfr. Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2008 riportato nell'Appendice N.6. del presente documento).

Il conto economico di periodo evidenzia un fatturato consolidato pari ad Euro 29,168 milioni, mentre quello registrato nello stesso periodo dell'esercizio 2007 era pari ad Euro 30,676 milioni; il decremento è stato pertanto di circa il 4,9%.

Di contro, a fronte del calo di fatturato si registrano miglioramenti nella redditività operativa, che passa dal 7,1% del fatturato fatto registrare nel primo trimestre 2007 all'8,3% nel primo trimestre del corrente esercizio.

Il risultato *ante* imposte è influenzato negativamente dalla gestione finanziaria, la quale sconta l'effetto negativo dell'andamento delle valute, facendo registrare significative perdite sui cambi.

La situazione patrimoniale rimane equilibrata, mentre la Posizione Finanziaria Netta subisce un peggioramento di circa Euro 2 milioni rispetto al primo trimestre 2007 e di circa Euro 7,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2007.

I predetti dati sono riportati nella Bozza del Documento d'Offerta all'Appendice N.6., alla quale si rinvia per un esame più completo.

B.3. Intermediari

L'intermediario incaricato dall'Offerente Diretto e da Zenith del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta attraverso il sistema informatico di supporto alle negoziazioni del MTA - in conformità con quanto disposto dall'art. 40, settimo comma, del Regolamento Emittenti e dall'art. 4.1.20 del Regolamento di Borsa - è Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A., con sede in Torino, Via Gramsci, n. 7 (altrimenti definita nel presente Documento d'Offerta come l'"Intermediario Incaricato per le Adesioni" o "Intermediario Incaricato" o "BIM").

L'Intermediario Incaricato opera tramite tutti gli Intermediari Depositari, direttamente o per il tramite di un intermediario che svolge attività di negoziazione.

Presso BIM sono disponibili il Documento d'Offerta nonché, per la consultazione, i documenti indicati al successivo paragrafo O.

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

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

L'Offerta ha per oggetto le Azioni, ovvero n. 3.308.122 azioni ordinarie dell'Emittente, del valore nominale di Euro 0,52 cadauna, e cioè a dire tutte le azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla data del presente Documento d'Offerta con l'esclusione delle Azioni di proprietà Zenith, ovvero delle n. 7.875.878 azioni ordinarie detenute da Zenith, rappresentanti, alla data del presente Documento d'Offerta, il 59,066% del capitale sociale dell'Emittente, e delle Azioni di proprietà Migliari, ovvero delle n. 2.150.000 azioni ordinarie detenute da Migliari rappresentanti, alla data del presente Documento d'Offerta, il 16,124% del capitale sociale dell'Emittente, apportate al Patto di Sindacato come meglio descritto nel Preambolo ed al paragrafo H.1. del presente Documento d'Offerta.

L'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti si riservano la facoltà di acquistare Azioni al di fuori dell'Offerta nel rispetto degli artt. 41, secondo comma, lettera b) e 42, secondo comma, del Regolamento Emittenti.

Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, nel caso siano apportate alla stessa il 100% delle Azioni, è pari a Euro 6.054.000,00, come indicato al successivo paragrafo E.1.

C.2. Percentuale rappresentata dalle Azioni rispetto all'intero capitale sociale dell'Emittente

Le Azioni, che formano oggetto dell'Offerta, rappresentano complessivamente il 24,81% dell'intero capitale sociale dell'Emittente.

Come indicato al paragrafo B.2.2. che precede, il capitale sociale, sottoscritto e versato, dell'Emittente è rappresentato esclusivamente da azioni ordinarie.

C.3. Autorizzazioni a cui è soggetta l'Operazione e relativi estremi

L'Offerta non è soggetta ad alcuna autorizzazione.

C.4. Modalità e termini per l'adesione all'Offerta e per il deposito delle Azioni

C.4.1. Periodo di Adesione

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 40, secondo comma, del Regolamento Emittenti, avrà inizio il giorno 26 maggio 2008 e terminerà il giorno 27 giugno 2008 (estremi inclusi).

L'adesione all'Offerta potrà avvenire in ciascun Giorno di Borsa Aperta compreso nel Periodo di Adesione tra le ore 8:00 e le ore 17:30.

C.4.2. Modalità e termini di adesione

L'adesione all'Offerta è irrevocabile, fermo quanto previsto dall'art. 44, ottavo comma, Regolamento Emittenti.

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

Coloro che intendono aderire all'Offerta devono pertanto essere titolari di Azioni dematerializzate, regolarmente iscritte in un conto titoli presso uno degli Intermediari Depositari e devono rivolgersi ai rispettivi Intermediari Depositari per il conferimento dell'ordine di aderire all'Offerta, ai sensi dell'art. 4.1.20 del Regolamento di Borsa.

Tutti gli Intermediari Depositari devono, quindi, far pervenire le adesioni all'Intermediario Incaricato, direttamente o per il tramite di un intermediario ammesso alle negoziazioni presso Borsa Italiana (l'“**Intermediario Negoziatore**”), mediante inserimento delle relative proposte di negoziazione.

Le adesioni sono raccolte sul MTA, pertanto non è richiesta la sottoscrizione di alcuna scheda di adesione.

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

Le Azioni dovranno essere libere da vincoli e gravami di qualsiasi genere e natura - reali, obbligatori e personali -, oltre che liberamente trasferibili, e dovranno avere godimento regolare. Le adesioni all'Offerta da parte di soggetti minori o di soggetti incapaci o limitatamente capaci, effettuate dall'esercente la potestà, la tutela, o la curatela o dall'amministratore di sostegno, dovranno essere debitamente autorizzate dall'Autorità giudiziaria competente; in mancanza di tale autorizzazione, tali adesioni saranno accettate con riserva e non saranno conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta. Il pagamento del Corrispettivo per l'acquisto delle relative Azioni avverrà solo una volta ottenuta l'autorizzazione del giudice tutelare.

Potranno essere portate in adesione all'Offerta solo Azioni che al momento dell'adesione risultino regolarmente iscritte e disponibili in un conto titoli intestato al soggetto aderente all'Offerta, acceso presso un Intermediario Depositario.

I titoli rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere portati in adesione all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

C.4.3. Eventuali modifiche all'Offerta

L'Offerente Diretto, insieme agli Offerenti Indiretti, si riserva(no) la facoltà di modificare i termini dell'Offerta ai sensi dell'art. 43 del Regolamento Emittenti.

C.5. Comunicazioni relative all'andamento e ai risultati dell'Offerta

Nel corso del Periodo di Adesione, l'Intermediario Incaricato comunicherà giornalmente a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 41, secondo comma, lett. c), del Regolamento Emittenti, i dati relativi alle adesioni all'Offerta pervenute e alle Azioni complessivamente apportate all'Offerta.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo a tale comunicazione, alla pubblicazione dei suddetti dati mediante apposito avviso.

Gli eventuali acquisti di Azioni effettuati dall'Offerente Diretto o dagli Offerenti Indiretti nel Periodo di Adesione, al di fuori dell'Offerta, saranno oggetto di comunicazione ai sensi dell'art. 41, secondo comma, lett. b), del Regolamento Emittenti.

Entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione verrà data comunicazione dell'avveramento o del mancato avveramento delle Condizioni dell'Offerta o di una di esse e, in quest'ultimo caso, dell'eventuale decisione di avvalersi della facoltà di rinuncia a quella delle Condizioni non avveratasi.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati a cura dell'Offerente Diretto, ai sensi dell'art. 41, quinto comma, del Regolamento Emittenti, anche mediante pubblicazione di un avviso su almeno un quotidiano a tiratura nazionale entro il secondo giorno successivo al termine del Periodo di Adesione.

Si segnala inoltre che, in occasione della pubblicazione dei risultati definitivi dell'Offerta, l'Offerente, ai sensi dell'art. 41, quinto comma, del Regolamento Emittenti, renderà noto se si sono verificati i presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto (e del correlativo Obbligo di Acquisto ex art. 108, primo comma, TUF) e per l'Obbligo di Acquisto ex art. 108, secondo comma, TUF.

C.6. Mercati sui quali è promossa l'Offerta

L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano, in considerazione del fatto che le azioni ordinarie dell'Emittente sono quotate soltanto sul MTA, ed è rivolta, a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni, altri rispetto agli Offerenti Indiretti.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni di natura legale o regolamentare.

È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima dell'adesione, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.

L'Offerta non è stata e non sarà promossa, né direttamente né indirettamente (anche attraverso i servizi postali o qualsiasi altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio internazionale, ivi inclusi, in via esemplificativa e non esaustiva, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet), negli Stati Uniti d'America, nei relativi territori e possedimenti o in ogni altro territorio che è sottoposto a giurisdizione degli Stati Uniti d'America, nonché in qualsiasi altro paese nel quale una simile promozione o la sua diffusione non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità (congiuntamente, gli **"Altri Paesi"**); né è stata o sarà promossa attraverso i servizi postali, né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, in via esemplificativa e non esaustiva, il sistema postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet) degli Stati Uniti d'America e degli Altri Paesi, né attraverso qualsivoglia struttura, o attraverso alcuno dei mercati regolamentati nazionali degli Stati Uniti d'America e degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Conseguentemente copia del presente Documento d'Offerta e/o copia di qualsiasi diverso documento che l'Offerente Diretto (ovvero gli Offerenti Indiretti) abbia(no) emesso o dovesse(ro) emettere in relazione all'Offerta, non sono state e non dovranno essere inviate o in qualsiasi modo trasmesse o comunque distribuite negli Stati Uniti d'America e negli Altri Paesi.

Chiunque riceva i suddetti documenti (ivi inclusi, in via esemplificativa e non limitativa, custodi, fiduciari e *trustees*) non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo posta, né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio internazionale) negli Stati Uniti d'America e negli Altri Paesi.

Chiunque si trovi in possesso dei suddetti documenti si deve astenere dal distribuirli, inviarli o spedirli sia negli (o dagli) Stati Uniti d'America, sia negli (o dagli) Altri Paesi, e si deve altresì astenersi dall'utilizzare i servizi postali e ogni altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio internazionale degli Stati Uniti d'America e degli Altri Paesi per qualsiasi fine riconducibile all'Offerta.

Il presente Documento d'Offerta non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta rivolta a soggetti residenti negli Stati Uniti d'America e negli Altri Paesi.

Saranno accettate solo adesioni all'Offerta poste in essere in conformità alle limitazioni di cui sopra, e non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta fatte in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Tali adesioni non saranno ritenute dall'Offerente Diretto e dagli Offerenti Indiretti né valide né efficaci.

D. NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE DIRETTO E DAGLI OFFERENTI INDIRETTI ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA E DI QUELLI POSSEDUTI DA SOCIETÀ CONTROLLATE

D.1. Indicazione del numero e delle categorie di strumenti finanziari emessi da Lavorwash e posseduti dall'Offerente Diretto o dagli Offerenti Indiretti

Alla data del presente Documento d'Offerta:

- (i) l'Offerente Diretto non possiede azioni dell'Emittente, né è titolare di alcun diritto sulle azioni dell'Emittente;
- (ii) Zenith, quale Offerente Indiretto, possiede n. 7.875.878 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 59,066% del capitale sociale di quest'ultima;
- (iii) Migliari, quale Offerente Indiretto, possiede n. 2.150.000 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 16,124% del capitale sociale di quest'ultima.

D.2. Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, usufrutto o costituzione di pegno su strumenti finanziari dell'Emittente

Alla data del presente Documento d'Offerta:

- (i) L'Offerente Diretto non ha stipulato, né direttamente né indirettamente tramite società controllate, contratti di riporto o aventi ad oggetto la costituzione di diritti di usufrutto o di pegno sulle azioni ordinarie dell'Emittente, né ha assunto alcun impegno ulteriore su tali azioni.
- (ii) Zenith, in data 22 aprile 2008 - a garanzia delle obbligazioni contratte dall'Offerente Diretto verso Mantova Banca, derivanti dal finanziamento, di cui è detto al successivo paragrafo G.2.2., concesso all'Offerente Diretto per procurargli la provvista necessaria per far fronte ai pagamenti del Corrispettivo dovuti agli azionisti aderenti all'Offerta ovvero agli azionisti alienanti a seguito dell'adempimento dell'obbligo o dell'esercizio del diritto di acquisto, previsti rispettivamente, dagli artt. 108 e 111 TUF -, nella sua qualità di Offerente Indiretto, si è costituito terzo datore di pegno ed ha concesso in pegno in favore di Mantova Banca n. 6.300.000 Azioni dell'Emittente di proprietà Zenith, per un valore nominale, riferito al capitale sociale dell'Emittente, di Euro 3.276.000,00 (e cioè tante azioni ordinarie di Lavorwash pari al 47,2476% del capitale sociale di quest'ultima e pari al 79,99% delle Azioni di proprietà Zenith) e per un valore, commisurato al Corrispettivo per ogni Azione cui si riferisce l'Offerta, pari Euro 11.529.000,00. Ai sensi del relativo atto di pegno, il diritto di voto è attribuito al costituente datore di pegno nelle assemblee sia ordinarie che straordinarie dell'Emittente. La durata della descritta garanzia reale, avendo ad oggetto l'apertura di credito concessa ad Aprile dalla quale promana la provvista da utilizzarsi per il pagamento del Corrispettivo, è commisurata alla durata di tale apertura di credito, la quale avrà scadenza il 30 giugno 2009. Il pegno in parola, peraltro, rimarrà in vigore fino all'integrale pagamento di quanto dovuto da Aprile a Mantova Banca a rimborso della linea di credito concessale, in ordine alla quale si rinvia al successivo paragrafo G.2.2.
- (iii) Migliari, quale Offerente Indiretto, non ha stipulato, né direttamente né indirettamente tramite società controllate, contratti di riporto o aventi ad oggetto la costituzione di diritti di usufrutto o di pegno sulle azioni ordinarie dell'Emittente di sua proprietà, né ha assunto alcun impegno ulteriore su tali azioni.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1. Indicazione del corrispettivo unitario e sua determinazione

Il prezzo di acquisto per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 1,83 (il "**Corrispettivo**").

Il Corrispettivo si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico degli Offerenti Indiretti, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Il Controvalore Massimo Globale, nel caso siano apportate in adesione all'Offerta tutte le Azioni, ammonta pertanto a Euro 6.054.000,00.

Il Corrispettivo verrà versato interamente in contanti, nel rispetto delle applicabili norme di legge, alla Data di Pagamento, come indicata al successivo paragrafo F.1.

Il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente Diretto unitamente agli Offerenti Indiretti tenuto conto:

- della situazione economica e patrimoniale dell'Emittente così come risultante dai bilanci, nonché delle aspettative nel medio-lungo periodo del gruppo;
- dell'andamento decrescente delle quotazioni del titolo degli ultimi 12 mesi che riflettono la difficile situazione economica dell'ultimo periodo.

La determinazione del Corrispettivo è stata effettuata con la volontà da parte degli Offerenti Indiretti, successivamente condivisa dall'Offerente Diretto, di riconoscere un premio rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa del titolo Lavorwash a 6 mesi, a 3 mesi, a 1 mese e rispetto all'ultimo prezzo ufficiale precedente la comunicazione ai sensi dell'art. 102 Testo Unico, diffusa dagli Offerenti Indiretti il 7 aprile 2008, così come riepilogato nella seguente tabella:

Valori(*) in Euro ed in percentuale	PREZZI MEDIA		PREMIO/(SCONTO) RISPETTO PREZZI MEDIA	
	PONDERATA	ARITMETICA	PONDERATA	ARITMETICA
prezzo ufficiale 4 aprile '08 (**)	1,5420	1,5420	18,6770%	18,6770%
media 1 mese (dal 5.3.08 al 4.4.08)	1,4420	1,4253	26,9071%	28,3940%
media 3 mesi (dal 7.1.08 al 4.4.08)	1,5042	1,4827	21,6594%	23,4235%
media 6 mesi (dal 5.10.07 al 4.4.08)	1,7628	1,6736	3,8121%	9,3451%
media 1 anno (dal 5.4.07 al 4.4.08)	2,5350	2,0750	(27,8107%)	(11,8072%)

(*) fonte Bloomberg e Borsa Italiana S.p.A.;

(**) ultimo giorno di negoziazione delle azioni ordinarie dell'Emittente precedente la diffusione del Comunicato ex art.102, primo comma del TUF.

Si precisa che nella determinazione del Corrispettivo, gli Offerenti Indiretti non si sono avvalsi di perizie elaborate da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

E.2. Confronto del corrispettivo con alcuni indicatori degli ultimi due esercizi relativi all'Emittente

La tabella seguente riporta una sintesi dei principali indicatori (per Azione) relativi al conto economico e allo stato patrimoniale consolidati di Lavorwash tratti dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

Indicatori ultimi due esercizi - Valori consolidati	2007	2006
<i>(dati in migliaia di Euro, eccetto i valori per azioni indicati in Euro)</i>		
Dividendi	0	0
<i>per azione</i>	0	0
Risultato economico ordinario consolidato ^(*)	(1.172)	34
<i>per azione</i>	(0,09)	0,00
Risultato netto di gruppo	(896)	(967)
<i>per azione</i>	(0,07)	(0,07)
Cash Flow ^(**)	2.351	2.210
<i>per azione</i>	0,18	0,17
Patrimonio netto di gruppo	35.275	36.161
<i>per azione</i>	2,65	2,71
N. azioni ^(***)	13.334.000	13.334.000

Fonte: Dati di bilancio consolidato 2007 e 2006

(*) Risultato prima delle componenti straordinarie e al netto delle imposte teoriche (calcolate considerando l'aliquota media degli ultimi due esercizi)

(**) Risultato netto di gruppo + ammortamenti + svalutazioni + accantonamenti

(***) Numero di azioni al 31 dicembre dell'esercizio

Con riferimento al Corrispettivo, la seguente tabella indica i moltiplicatori Prezzo/Utile netto per Azione (P/Earnings), Prezzo/Cash flow per Azione (P/Cash flow), Prezzo/Patrimonio netto per Azione (P/Mezzi Propri) ed EV/Ebitda (rapporto tra *enterprise value*, o valore dell'azienda, e Margine Operativo Lordo) relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

MOLTIPLICATORI DI PREZZO LAVORWASH ⁽¹⁾	2007	2006
Price/Earnings (*)	negativo	negativo
Price/Cash Flow (**)	10,4x	11,0x
Price/Mezzi Propri (***)	0,69x	0,67x
EV/Ebitda (****)	12,11x	4,71x

Fonte: Dati di bilancio consolidato 2007 e 2006

(1) Multipli calcolati sul Corrispettivo

(*) Rapporto tra Corrispettivo e risultato netto di gruppo per azione dell'esercizio

(**) Rapporto tra Corrispettivo e Cash flow di gruppo (risultato netto di gruppo + ammortamenti + svalutazioni + accantonamenti) per azione dell'esercizio

(***) Rapporto tra Corrispettivo e patrimonio netto di gruppo per azione dell'esercizio

(****) Rapporto tra il valore dell'azienda (somma algebrica della capitalizzazione di borsa calcolata in base al Corrispettivo per azione e l'ultima posizione finanziaria netta disponibile) e Margine operativo lordo di periodo

Alcuni di tali moltiplicatori sono stati raffrontati con gli analoghi dati per gli esercizi 2007 e 2006 relativi ad un campione di società quotate ritenute potenzialmente comparabili con l'Emittente, in quanto rappresentano società, (i) operanti in settori del comparto elettrodomestici caratterizzati da dinamiche di domanda ed offerta analoghe al *business* di Lavorwash e (ii) operanti principalmente in Italia, Europa e Stati Uniti (che rappresentano i mercati geografici principali di Lavorwash).

La tabella che segue indica a titolo illustrativo alcuni multipli dell'Emittente per gli esercizi 2007 e 2006 stimati sulla base del Corrispettivo, raffrontati con analoghi multipli delle società ritenute comparabili stimati sulla base del prezzo di borsa alla data del 4 aprile 2008.

Società	Mercato di quotazione	Prezzo chiusura del 4 aprile 2008	N° di azioni	Mkt Cap. implicita	Price/Earnings (*)		Price/Cash Flow (**)		Price /Mezzi Propri (***)	
		Euro	mln	Euro mln	2007	2006	2007	2006	2007	2006
					x	x	x	x	x	x
Tennant	USA	25,83	18,5	479	16,45x	20,16x	9,74x	11,36x	2,79x	2,74x
NKT Holding	Danimarca	47,20	23,7	1.116	10,34x	14,30x	6,41x	8,96x	2,57x	2,99x
SEB	Francia	116,00	17,0	1.967	13,78x	22,61x	8,65x	7,22x	2,28x	2,41x
Whirlpool	USA	58,01	75,6	4.387	9,39x	12,72x	3,59x	3,85x	1,65x	1,76x
Electrolux	Svezia	10,30	308,9	3.182	10,06x	7,66x	3,81x	3,24x	1,87x	2,18x
Arcelik	Turchia	2,61	400,0	1.042	11,80x	5,82x	5,49x	3,39x	0,85x	0,92x
De Longhi	Italia	2,95	149,5	441	14,44x	11,10x	5,10x	4,75x	0,71x	0,72x
Indesit	Italia	8,57	113,6	974	9,24x	12,75x	3,50x	3,95x	1,69x	1,79x
				Media	11,94x	13,39x	5,79x	5,84x	1,80x	1,94x
				Mediana	11,07x	12,73x	5,30x	4,35x	1,78x	1,98x
				Media adj. ⁽¹⁾	11,64x	13,11x	5,51x	5,35x	1,82x	1,97x
<i>Corrispettivo OPA</i>										
LAVORWASH ⁽²⁾		1,83	13,3	24,4	negativo	negativo	10,38x	11,04x	0,69x	0,67x

Fonte: Dati finanziari e patrimoniali società del campione: Bilanci e, ove non disponibili, Bloomberg

(*) Rapporto tra prezzo di chiusura del 4/4/2008 e risultato netto per azione dell'esercizio

(**) Rapporto tra prezzo di chiusura del 4/4/2008 e cash flow (risultato netto di gruppo + ammortamenti + svalutazioni + accantonamenti) per azione dell'esercizio

(***) Rapporto tra prezzo di chiusura del 4/4/2008 e patrimonio netto per azione dell'esercizio

(1) La media adjusted è calcolata senza considerare i valori di massimo e di minimo

(2) Multipli calcolati sul Corrispettivo

Nella tabella che segue il confronto fra l'Emittente ed il campione delle società comparabili quotate è effettuato sulla base di multipli costruiti a partire dai prezzi medi (media aritmetica semplice) degli ultimi sei mesi (5 ottobre 2007 – 4 aprile 2008). A titolo esemplificativo e per un opportuno confronto soltanto per l'Emittente vengono riportati i multipli costruiti sulla base del Corrispettivo.

Società	Mercato di quotazione	Pr.medio chiusura	N° di	Mkt Cap.	Price/Earnings (*)		Price/Cash Flow (**)		Price/Mezzi Propri (***)	
		ultimi 6 mesi	azioni	implicita	2007	2006	2007	2006	2007	2006
		<i>Euro</i>	<i>mln</i>	<i>Euro mln</i>	<i>x</i>	<i>x</i>	<i>x</i>	<i>x</i>	<i>x</i>	<i>x</i>
Tennant	USA	27,66	18,5	512	17,61x	21,58x	10,43x	12,16x	2,99x	2,94x
NKT Holding	Danimarca	59,38	23,7	1.405	13,01x	17,99x	8,06x	11,28x	3,23x	3,76x
SEB	Francia	117,34	17,0	1.990	13,94x	22,88x	8,75x	7,31x	2,31x	2,44x
Whirlpool	USA	56,46	75,6	4.269	9,14x	12,38x	3,50x	3,75x	1,61x	1,71x
Electrolux	Svezia	11,54	308,9	3.566	11,28x	8,58x	4,27x	3,64x	2,10x	2,44x
Arcelik	Turchia	4,32	400,0	1.726	19,55x	9,63x	9,09x	5,61x	1,40x	1,53x
De Longhi	Italia	3,79	149,5	566	18,53x	14,24x	6,54x	6,10x	0,91x	0,92x
Indesit	Italia	10,07	113,6	1.144	10,86x	14,98x	4,11x	4,64x	1,98x	2,10x
				Media	14,24x	15,28x	6,84x	6,81x	2,06x	2,23x
				Mediana	13,47x	14,61x	7,30x	5,86x	2,04x	2,27x
				Media adj. ⁽¹⁾	14,20x	15,13x	6,81x	6,45x	2,06x	2,19x
<i>Corrispettivo OPA</i>										
LAVORWASH ⁽²⁾		1,83	13,3	24,4	negativo	negativo	10,38x	11,04x	0,69x	0,67x
		<i>Pr. medio chiusura ultimi 6 mesi</i>								
LAVORWASH ⁽³⁾		1,67	13,3	22,3	negativo	negativo	9,49x	10,10x	0,63x	0,62x

Fonte: Dati finanziari e patrimoniali società del campione: Bilanci e, ove non disponibili, Bloomberg

(*) Rapporto tra prezzo medio di chiusura del periodo 5/10/07 - 4/4/08 e risultato netto per azione dell'esercizio

(**) Rapporto tra prezzo medio di chiusura del periodo 5/10/07 - 4/4/08 e cash flow (risultato netto di gruppo + ammortamenti + svalutazioni + accantonamenti) per azione dell'esercizio

(***) Rapporto tra prezzo medio di chiusura del periodo 5/10/07 - 4/4/08 e patrimonio netto per azione dell'esercizio

(1) La media adjusted è calcolata senza considerare i valori di massimo e di minimo

(2) Multipli calcolati sul Corrispettivo

(3) Multipli calcolati sul prezzo medio di chiusura del periodo 5/10/07 - 4/4/08

E.3. Media aritmetica ponderata mensile delle quotazioni delle Azioni nei dodici mesi precedenti l'Offerta

Di seguito si riporta la media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni nell'ambito dei 12 mesi precedenti la data della Comunicazione ai sensi dell'art. 102 Testo Unico, emessa dagli Offerenti Indiretti (7 aprile 2008). Si precisa che detta media ponderata è stata calcolata prendendo in considerazione unicamente i Giorni di Borsa Aperta nei quali il titolo ha dato luogo a scambi.

Intervallo di rilevazione	Volumi scambiati (unità)	Volumi scambiati in % del flottante (*)	Volumi scambiati cumulati in % del flottante (*)	Volumi scambiati in % dei titoli emessi	Controvalore (Euro)	Media aritmetica ponderata (Euro)
5 aprile - 30 aprile 07	4.062.549	122,8%	122,8%	30,5%	12.108.386	2,98
maggio-07	4.048.063	122,4%	245,2%	30,4%	11.467.614	2,83
giugno-07	2.164.272	65,4%	310,6%	16,2%	5.642.190	2,61
luglio-07	1.861.375	56,3%	366,9%	14,0%	4.636.791	2,49
agosto-07	453.424	13,7%	380,6%	3,4%	1.029.085	2,27
settembre-07	1.293.221	39,1%	419,7%	9,7%	2.832.056	2,19
ottobre-07	1.225.300	37,0%	456,7%	9,2%	2.554.883	2,09
novembre-07	682.458	20,6%	477,3%	5,1%	1.212.830	1,78
dicembre-07	158.164	4,8%	482,1%	1,2%	284.610	1,80
gennaio-08	411.434	12,4%	494,5%	3,1%	602.078	1,46
febbraio-08	676.966	20,5%	515,0%	5,1%	1.051.032	1,55
marzo-08	125.087	3,8%	518,8%	0,9%	177.631	1,42
1 aprile - 4 aprile 08	89.328	2,7%	521,5%	0,7%	133.332	1,49
Ultimi 12 mesi (**)	1.327.049	36,0%		8,9%	2.862.800	2,53

Fonte: rielaborazione ai fini dei valori indicati nella tabella su dati forniti da Bloomberg e Borsa Italiana

(*) Per flottante si considerano le azioni che al 04/04/08 sono detenute da soggetti con meno del 2%

(**) I volumi scambiati e la media aritmetica ponderata sono relativi agli ultimi 12 mesi. Per quanto concerne i volumi scambiati in % del flottante, in % dei titoli emessi ed il controvalore, viene riportato il dato medio relativo al periodo maggio 2007 - marzo 2008

E.4. Valori attribuiti alle Azioni dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nel corso dell'attuale esercizio e nell'esercizio precedente

Nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state effettuate operazioni finanziarie (quali fusioni e scissioni, aumenti di capitale, offerte pubbliche, emissione di buoni di sottoscrizione, trasferimenti di pacchetti significativi).

E.5. Valori ai quali sono state effettuate nel corso degli ultimi due anni, da parte dell'Offerente Diretto e/o degli Offerenti Indiretti, operazioni di acquisto o vendita sugli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta

Nella seguente tabella vengono riepilogate le operazioni di acquisto e di vendita di strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, con indicazione dei rispettivi valori, numero di operazioni e quantità degli strumenti finanziari acquistati e venduti, effettuate dagli offerenti diretto ed indiretti e/o eventualmente, a mezzo dei soggetti indicati al paragrafi B.1, B.1bis. e B.3..

Soggetto	Tipo operazione	Data operazione	Numero azioni	Prezzo	Importo
Zenith S.p.A.	Vendita	20/04/2007	76.000,00	3,0644	232.894,40
Zenith S.p.A.	Vendita	23/05/2007	40.000,00	2,7575	110.300,00
Zenith S.p.A.	Vendita	29/06/2007	19.335,00	2,6940	52.088,49
Luigi Migliari	Vendita*	23/04/2008	2.700,00	1,8220	4.919,40

* Tale vendita è stata effettuata sul mercato.

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

F.1. Data di Pagamento del Corrispettivo

Il pagamento del Corrispettivo avverrà per tutti gli aderenti all'Offerta il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione.

Per l'intero Periodo di Adesione, le Azioni apportate all'Offerta saranno vincolate al servizio della stessa, e fino alla Data di Pagamento ogni diritto ad esse inerente rimarrà ai rispettivi titolari.

Costoro peraltro non potranno disporre delle Azioni apportate in adesione all'Offerta in alcun modo, anche soltanto in parte, ovvero costituire sulle stesse diritti di qualsiasi genere o natura.

Non è previsto il pagamento di interessi corrispettivi o compensativi sul Corrispettivo per il periodo intercorrente fra la data di adesione all'Offerta da parte di ciascun titolare di Azioni e la Data di Pagamento.

Alla Data di Pagamento, la proprietà delle Azioni portate in adesione all'Offerta sarà trasferita all'Offerente Diretto su un unico conto di deposito titoli, presso BIM.

F.2. Modalità di pagamento del Corrispettivo

Il Corrispettivo delle Azioni che saranno portate in adesione all'Offerta sarà pagato dall'Offerente Diretto in contanti, nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge, per il tramite dell'Intermediario Incaricato, il quale provvederà ad effettuare tale pagamento a favore dei soggetti aderenti all'Offerta attraverso gli Intermediari Depositari (direttamente o per il tramite dei rispettivi Intermediari Negoziatori).

L'obbligo dell'Offerente Diretto di pagare il Corrispettivo si intenderà assolto nel momento in cui le relative somme saranno state trasferite agli Intermediari Depositari e/o, a seconda del caso, agli Intermediari Negoziatori. Resta a esclusivo carico degli aderenti all'Offerta il rischio che gli Intermediari Depositari non provvedano a trasferire tali somme agli aventi diritto o ne ritardino il trasferimento.

F.3. Garanzie di esatto adempimento

Per consentire l'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento del Corrispettivo di tutte le Azioni che formano oggetto dell'Offerta, complessivamente pari a Euro 6.054.000,00, Mantova Banca ha concesso ad Aprile una linea di credito per cassa fino ad un massimo di Euro 6.500.000,00 finalizzata alla copertura del Controvalore Massimo Globale.

L'importo così finanziato, fino alla concorrenza di Euro 6.054.000,00 (la "**Provvista**"), è stato quindi accreditato con valuta 23 aprile 2008, su un conto dell'Offerente Diretto, acceso presso BIM, alla quale l'Offerente Diretto, in data 24 aprile 2008, ha impartito prima d'ora istruzioni irrevocabili ed incondizionate affinché il medesimo importo sia vincolato, a sua volta, esclusivamente, irrevocabilmente ed incondizionatamente, all'effettuazione del pagamento del Corrispettivo dovuto a favore di ciascun azionista che abbia portato le proprie Azioni in adesione all'Offerta (salvo il solo caso di mancata realizzazione delle Condizioni, senza che le stesse siano rinunciate conformemente a quanto previsto al precedente paragrafo A.1.), ovvero, successivamente al Periodo d'Offerta, abbia trasferito le proprie Azioni in favore dell'Offerente Diretto a seguito dell'esercizio dei diritti conferitigli dall'art. 108 TUF, ovvero dell'adempimento del suo obbligo previsto dall'art. 111 TUF.

A tale ultimo fine le istruzioni conferite a BIM ed accettate da quest'ultima, di cui è detto sopra, sono state espressamente dichiarate dall'Offerente Diretto come incondizionate (salvo il solo caso di mancata realizzazione delle Condizioni, senza che le stesse siano rinunciate conformemente a quanto previsto al precedente paragrafo A.1.) ed irrevocabili fino allo spirare del 92° (novantaduesimo) giorno di calendario successivo alla Data di Pagamento.

In considerazione di quanto descritto, BIM, fino alla concorrenza del Controvalore Massimo Globale e con effetto fino allo spirare del 92° (novantaduesimo) giorno di calendario successivo

alla Data di Pagamento, ha assunto a sua volta l'obbligo irrevocabile ed incondizionato (fatta eccezione sotto quest'ultimo profilo soltanto per la mancata realizzazione delle Condizioni, senza che le stesse siano rinunciate conformemente a quanto previsto al precedente paragrafo A.1.) di provvedere al pagamento del Corrispettivo dovuto dall'Offerente Diretto a ciascun detentore di Azioni apportate in adesione all'Offerta, ovvero di Azioni alienate ai sensi degli artt. 108 e 111 TUF.

Anche in considerazione del fatto che la Provvista si trova già accreditata presso BIM nei modi sopra indicati e che l'ammontare della Provvista è pari al Controvalore Massimo Globale, la garanzia di esatto adempimento è, nella fattispecie, incondizionata e di immediata liquidità.

G. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE DIRETTO

G.1. Presupposti giuridici dell'Operazione

L'Offerta è un'offerta pubblica d'acquisto volontaria e totalitaria promossa ai sensi dell' art. 102 TUF.

G.2. Motivazioni dell'Operazione e relative modalità di finanziamento dell'Operazione

G.2.1. Motivazioni dell'Offerta

L'Offerta è finalizzata al *Delisting* delle Azioni dalla quotazione, secondo le condizioni ed i termini descritti nel presente Documento d'Offerta.

L'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti ritengono che il settore in cui opera l'Emittente, e le società da questa partecipate, non presentino prospettive compatibili con la permanenza in capo all'Emittente dello *status* di società quotata su un mercato regolamentato. Tali prospettive si caratterizzano per un elevato grado di concorrenza con gli altri *players* del settore *cleaning* che solo attraverso una crescente attenzione al contenimento dei costi può essere affrontato in modo efficace. Pur nella consapevolezza delle opportunità che la quotazione in un mercato regolamentato può apportare in presenza di determinate caratteristiche dimensionali e di settore di appartenenza (ma che ad oggi non sono più possedute dall'Emittente), si ritiene che il *Delisting*, unitamente ad altri provvedimenti, anche legati ad un riposizionamento strategico, possa contribuire al perseguimento di tale obiettivo.

Gli obiettivi dell'operazione e le strategie dell'Offerente Diretto e degli Offerenti Indiretti, ferma la volontà di proseguire nella politica di sviluppo, investimento e razionalizzazione delle attività di Lavorwash, sono descritti nel successivo paragrafo G.3.1.

G.2.2. Modalità di finanziamento dell'Offerta

A copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento connessi all'Offerta, l'Offerente Diretto ha fatto ricorso ad un'apertura di credito di Euro 6.500.000,00 (seimilionicinquecentomila), concessa da Mantova Banca in data 22 aprile 2008. Tale apertura di credito copre, sopravanzandolo, l'intero importo del Controvalore Massimo Globale, pari appunto a Euro 6.054.000,00, trasferito, come si è detto, su un conto dell'Offerente Diretto acceso presso BIM e vincolato al pagamento del Corrispettivo per le Azioni che saranno portate in adesione all'Offerta o, comunque, acquistate nel contesto di questa.

La linea di credito concessa ad Aprile è stata strutturata come apertura di credito in conto corrente a durata determinata, con termine finale stabilito al 30 aprile 2009. I tassi di interesse sono in linea rispetto a quelli attualmente di mercato per operazioni del medesimo tipo assistite da analoghe garanzie ed il contratto che disciplina la concessione della apertura di credito prevede l'assunzione di obblighi da parte dell'Offerente Diretto conformi alla prassi di mercato (ed ai modelli generalmente utilizzati dagli istituti di credito per operazioni con caratteristiche analoghe).

Il contratto relativo alla linea di credito concessa, pertanto, non prevede a carico dell'Offerente Diretto particolari impegni a rispettare indici finanziari, ovvero a non concedere garanzie reali o personali, ovvero a non assumere finanziamenti. Inoltre, tale contratto risulta assistito - sotto il profilo del merito creditizio - dalla costituzione di garanzie, e, in particolare, dalla concessione di un pegno da parte dell'Offerente Indiretto Zenith sulle azioni dell'Emittente di sua proprietà, come meglio indicato al paragrafo D.2. sez. (ii).

Come già indicato al paragrafo D.2. sez. (ii), a fronte della linea di credito concessa ad Aprile, Zenith, quale terzo datore, ha concesso in pegno in favore di Mantova Banca n. 6.300.000 Azioni dell'Emittente di proprietà Zenith, per un valore nominale, riferito al capitale sociale dell'Emittente, di Euro 3.276.000,00 (pari al 47,226% di quest'ultimo) e per un valore commisurato al Corrispettivo per ogni Azione cui si riferisce l'Offerta pari Euro 11.529.000,00.

In merito va chiarito che, l'importo di Euro 6.500.000,00, messo a disposizione di Aprile da parte di Mantova Banca in forza dell'apertura di credito in conto corrente, concessa in data 22 aprile

2008, utilizzato per la sola somma di Euro 6.054.000,00, corrispondente al Controvalore Massimo Globale, e trasferito – fino alla concorrenza di tale Controvalore - in un conto corrente dell'Offerente Diretto acceso presso BIM e vincolato agli obblighi dell'Offerta, verrà restituito nel modo seguente:

(a) qualora in seguito all'Offerta non si realizzassero le condizioni di cui all'art. 108, secondo comma, TUF (ovvero quelle di cui agli artt. 108, primo comma, e 111 TUF) l'importo corrispondente al Corrispettivo per le azioni non apportate in adesione all'Offerta, verrà riaccreditato sul conto corrente di Aprile acceso presso Mantova Banca, estinguendo dunque - almeno per l'ammontare corrispondente - l'uguale debito di Aprile e rimanendo così acceso il solo debito per la differenza fra il Euro 6.054.000,00 e quanto riaccreditato, oltre a interessi e spese;

(b) quanto all'importo corrispondente al Corrispettivo per le azioni apportate in adesione all'Offerta, e dunque pagato agli aderenti a quest'ultima, ovvero quello dovuto agli azionisti dell'Emittente che abbiano alienato le loro Azioni nel contesto degli acquisti intervenuti in esecuzione degli obblighi di cui agli artt. 108, secondo o primo comma, TUF ovvero 111 TUF, oltre a spese ed interessi come indicati alla precedente sez. (a), esso:

(b.1) in caso trovi luogo una delle fusioni sopra prospettate, verrà acquisito quale indebitamento della società risultante dalla fusione nelle forme sopra specificate e rimborsato secondo le modalità contrattualmente previste anche mediante utilizzo di risorse finanziarie provenienti dall'attività operativa;

(b.2) in caso non trovi luogo la fusione, si ritiene che l'Offerente Diretto, anche in forza di apporti di Zenith a rafforzamento del suo patrimonio, possa procedere al rimborso del finanziamento sia mediante ricorso a mezzi propri, sia mediante ricorso a linee di credito alternative.

G.2.3. Operazioni successive all'Offerta

(i) Operazioni finalizzate al Delisting dell'Emittente

Come si è detto a più riprese l'Offerta è volta ad ottenere il *Delisting* dell'Emittente, ovvero la revoca dalla quotazione delle sue azioni ordinarie dal MTA.

Pertanto, successivamente al Periodo di Adesione ed a seconda del numero di azioni portate in adesione all'Offerta, potranno configurarsi diverse situazioni in relazione alle quali l'Offerente Diretto potrà (o dovrà) dare luogo ad alcune operazioni.

Si rinvia al proposito a quanto già esposto al paragrafo A.5.

(ii) Cessione di pacchetti significativi di azioni dell'Emittente

Allo stato, l'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti non hanno in corso alcuna trattativa con altri soggetti, né al momento prevedono di avviarne, in merito alla cessione di pacchetti significativi di azioni ordinarie dell'Emittente.

(iii) Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni

Per quanto non siano state ancora assunte formali decisioni da parte dei competenti organi societari dell'Emittente, di Zenith e dell'Offerente Diretto, in ordine a ristrutturazioni societarie relative all'Emittente, l'Offerente Diretto, congiuntamente agli Offerenti Indiretti, ritiene verosimile la possibilità che si proceda a operazioni finalizzate all'accorciamento della catena di controllo che coinvolgano l'Offerente Diretto e l'Emittente.

Si segnala che simili operazioni, ove - come sopra prospettato - si traducano in una fusione, potrebbero avere l'effetto di incrementare l'indebitamento finanziario netto dell'Emittente, o della società che dovesse succedervi.

Su questi argomenti si rinvia comunque al precedente paragrafo A.5.

Allo stato, infine, non è previsto (benché in termini assoluti, non si possa escludere) che eventuali ristrutturazioni societarie possano avere un impatto sui livelli occupazionali del Gruppo facente capo all'Emittente ovvero sull'organizzazione delle unità produttive di tale Gruppo.

G.3. Attuazione dei programmi elaborati dall'Offerente Diretto e dagli Offerenti Indiretti relativamente all'Emittente

G.3.1. Programmi relativi alla gestione delle attività, agli investimenti da attuare e alle relative forme di finanziamento, nonché alle eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni anche con riferimento al mantenimento nell'impiego della forza lavoro

Le linee guida delle strategie elaborate per la gestione di Lavorwash sono finalizzate a sfruttare appieno i risultati attesi dalle operazioni di razionalizzazione della struttura dei costi e della struttura produttiva intraprese dall'Emittente già da alcuni esercizi. In particolare, pur non esistendo allo stato attuale piani industriali e *business plans* di medio e/o lungo periodo a causa dell'incertezza e volatilità del mercato, ma unicamente indirizzi strategici elaborati dal *management* dell'Emittente, formalizzati in data 29 gennaio 2008 limitatamente al *budget* 2008, gli Offerenti confermano che intendono appoggiare le predette linee strategiche facendo sì che vengano finalizzate:

- allo sviluppo del settore professionale attraverso una equilibrata definizione del *mix* dei prodotti (quali idropulitrici, aspirapolvere, generatori di vapore professionali e lavasciuga pavimenti) e dei segmenti di mercato;
- al consolidamento, per quanto riguarda il segmento domestico-hobbistico, delle proprie posizioni di mercato con spostamento delle politiche di vendita verso la fascia medio-alta, a più alto valore aggiunto;
- all'ulteriore rafforzamento del nuovo marchio LAVOR PRO che differenzia il settore professionale da quello hobbistico.

La politica degli investimenti, propedeutica al perseguimento delle predette linee guida, avrà come obiettivo anche la creazione di nuovi modelli di prodotti, unitamente a recuperi di efficienza, contenimento di costi diretti ed indiretti e miglioramento della qualità.

Gli Offerenti intendono inoltre perseguire i predetti programmi preservando (e rafforzando laddove possibile) gli attuali punti di forza dell'Emittente, rappresentati da *know-how* tecnico-produttivo, organizzazione commerciale e risorse umane specializzate.

In ogni caso, l'evoluzione dei mercati di riferimento e del livello di competizione presente sugli stessi potrà anche portare a modifiche dei programmi sopra enunciati, che saranno comunque oggetto di esame e studio sotto vari profili ed aspetti, inclusi quelli inerenti ad una più puntuale politica degli investimenti e dell'occupazione. Inoltre, si prevede che non verranno adottate delibere in merito a tali strategie e piani di sviluppo prima della chiusura del Periodo di Adesione.

G.3.2. Programmi relativi alle modifiche previste nella composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente

Non sono state apportate né si prevedono – alla data del presente Documento d'Offerta – modifiche alla composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, diverse da quelle che dovranno trovare luogo in ossequio al Patto Parasociale. Al riguardo si ricorda che ai sensi dell'art. 12 di tale Patto, Zenith si è obbligata a fare tutto quanto in sua possibilità, ivi compresa l'espressione di voti favorevoli nelle assemblee di Lavorwash, di Aprile, o della società che dovesse risultare dalla fusione di Lavorwash e Aprile, affinché gli organi competenti di tali ultime società provvedano al più presto alla nomina di Migliari quale componente dei loro rispettivi Consigli di Amministrazione e tale carica sia mantenuta da Migliari per l'intera vigenza della predetta disposizione (coincidente con la durata massima consentita dalla legge per la efficacia di patti parasociali), salvo i casi di sua revoca dalla carica di amministratore per giusta causa.

G.3.3. Programmi relativi alle modifiche dello statuto sociale

Non sono state apportate — alla data del presente Documento d'Offerta — modifiche allo statuto sociale dell'Emittente. Si prevede che una volta ottenuto il *Delisting* di Lavorwash, al suo statuto possano essere apportate quelle modifiche che si dimostrino opportune in conseguenza della revoca dalla quotazione delle sue azioni ordinarie e siano finalizzate ad allineare il medesimo statuto ai modelli più frequentemente utilizzati da società per azioni, i cui titoli non siano quotati.

H. EVENTUALI ACCORDI TRA L'OFFERENTE DIRETTO (E/O GLI OFFERENTI INDIRETTI) E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI O I COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE

H.1. Accordi rilevanti, ai fini dell'Offerta, tra l'Offerente Diretto (e/o gli Offerenti Indiretti) e gli azionisti o gli amministratori dell'Emittente, anche concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento di azioni dell'Emittente, o che abbiano comunque rilevanza in ordine all'Offerta

Tutti gli accordi esistenti fra l'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti, quali azionisti dell'Emittente, alla data del presente Documento d'Offerta sono condensati nel Patto Parasociale, derivante dalla Convenzione Parasociale stipulata fra Zenith e Migliari in data 7 aprile 2008, aperta all'adesione di Aprile, e dalla Convenzione d'Adesione, sottoscritta in data 21 aprile 2008 da Aprile, Zenith e Migliari, relativa all'adesione di Aprile alla Convenzione Parasociale.

Si segnala che il Patto Parasociale, contiene disposizioni:

- (i) in materia di trasferimento di azioni dell'Emittente (*lock up*, prelazione fra i Paciscenti e diritto di covendita in favore di Migliari);
- (ii) in materia di espressione di voti in relazione alla assunzione da parte di Migliari della carica di amministratore (anche) dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia oltre a quanto succintamente esposto nel Preambolo del presente Documento d'Offerta, alla copia degli estratti relativi ai documenti in cui si articola il Patto Parasociale (ovvero la Convenzione Parasociale e la Convenzione di Adesione) riportati nel Documento d'Offerta, quali Appendici N.2. e N.3..

H.2. Operazioni finanziarie e/o commerciali eseguite negli ultimi dodici mesi fra l'Offerente Diretto (o gli Offerenti Indiretti) e l'Emittente

Nei dodici mesi antecedenti la data del presente Documento d'Offerta, non sono state eseguite tra l'Offerente Diretto (o gli Offerenti Indiretti) e l'Emittente operazioni finanziarie e/o commerciali che possano avere avuto o abbiano e/o possano avere in futuro effetti significativi sull'attività dell'Emittente medesimo.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

I.1. Indicazione delle remunerazioni riconosciute a ciascuna categoria di intermediari, in relazione al ruolo svolto

Quale corrispettivo per le funzioni svolte nell'ambito dell'Offerta, l'Offerente Diretto riconoscerà e liquiderà i seguenti compensi, a titolo di commissione inclusiva di ogni e qualsiasi compenso:

(a) all'Intermediario Incaricato, per l'attività di intermediazione, una commissione complessiva pari a Euro 25.000,00 (più IVA se dovuta) e

(b) una commissione pari allo 0,25% del controvalore delle Azioni acquistate dall'Offerente Diretto.

Si precisa che, ove necessario, l'Intermediario Incaricato provvederà a retrocedere una commissione del 50% sub (b) agli Intermediari Depositari, restando a carico di questi ultimi il compenso eventualmente trattenuto o addebitato loro dagli Intermediari Negoziatori.

L. IPOTESI DI RIPARTO

Trattandosi di un'offerta sulla totalità delle azioni dell'Emittente non possedute dall'Offerente Diretto e dagli Offerenti Indiretti non è prevista alcuna forma di riparto.

M. MODALITÀ DI MESSA A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO DEL DOCUMENTO D'OFFERTA

Il Documento d'Offerta è a disposizione del pubblico mediante deposito presso:

- (i) la sede legale dell'Offerente Diretto, in Suzzara (MN), Via Baracca, n. 19;
- (ii) la sede legale di Zenith, in Milano, Viale Bianca Maria, n. 25;
- (iii) la sede legale di Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari, n. 6;
- (iv) la sede legale dell'Intermediario Incaricato, negli uffici di Torino, Via Gramsci, n. 7;
- (v) la sede legale di MonteTitoli S.p.A., in Milano, Via Mantegna, n. 6, per conto degli Intermediari Depositari.

L'avviso contenente la notizia del rilascio del nulla osta alla pubblicazione del presente Documento d'Offerta da parte della CONSOB nonché contenente gli elementi essenziali dell'Offerta è stato pubblicato, a norma dell'art. 38, secondo comma, del Regolamento Emittenti, su Finanza e Mercati.

Il presente Documento d'Offerta è altresì leggibile sul sito Internet dell'Emittente, al seguente indirizzo www.lavorwash.it.

N. APPENDICI

N.1. Comunicato ai sensi dell'art. 102, primo comma, TUF in data 7 aprile 2008

Spett.

Commissione Nazionale per le Società e la Borsa

Divisione Emittenti

Ufficio OPA e Assetti Proprietari

Via G.B. Martini, 3

00198 ROMA

C.a. Dr.ssa Maria Mazzarella

Via telefax al n. 06 84 17 519

Spett.

Borsa Italiana S.p.A.

Ufficio Informativa Societaria

Piazza degli Affari 6

20122 Milano

C.a. Dr.ssa Livia Gasperi

Via telefax al n. 02 72 00 43 33/66

Spett.

ANSA

Via telefax al n.02 76 08 72 58

ed e-mail ansa.milano@ansa.it

Spett.

Radiocor – Il Sole 24 ore (redazione economica)

Via telefax al n.02 30 22 481

ed e-mail radiocordesk.mi@ilsole24ore.com

Spett.

Reuters

Via telefax al n. 02 80 11 49

Ed e-mail milan.newsroom@reuters.com

Spett.

Lavorwash S.p.A.

Via J.F. Kennedy n.12

46020 – Pegognaga (MANTOVA)

Via telefax al n. 0376 55 89 27

Oggetto: offerta pubblica di acquisto volontaria di azioni ordinarie Lavorwash S.p.A. – Comunicazione ai sensi dell'art.102 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n.58

Si comunica ai sensi dell'art.102 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n.58 (il "**Testo Unico**"), come modificato dal Decreto Legislativo 19 novembre 2007, n. 229 (il "**D.lgs. OPA**") che, in data odierna, Zenith S.p.a. (nel seguito anche la "**Controllante**"), ha deciso di promuovere, unitamente al sig. Luigi Migliari, persona fisica (di seguito "**Migliari**" o la "**Persona Fisica**"), tramite una società di diritto italiano, in corso di costituzione, il cui capitale sarà posseduto interamente e direttamente dalla predetta Zenith S.p.a. (tale costituenda società, in seguito "**ZNewco**" e unitamente a Zenith S.p.A. e Migliari, gli "**Offerenti**"), un'offerta pubblica di acquisto volontaria sulle azioni ordinarie di Lavorwash S.p.A. (nel seguito "**Lavor**" o l' "**Emittente**"), – società, quest'ultima, quotata sul Mercato Telematico Azionario ("**MTA**") gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsaitaliana**") - al prezzo di euro **1,83 (uno virgola ottantatre)** per azione (l' "**Offerta**").

Zenith S.p.a., alla data odierna, è proprietaria direttamente di n. 7.875.878 azioni ordinarie dell'Emittente pari al 59,066% del capitale sociale e la Persona Fisica alla data odierna, è proprietaria direttamente di n. 2.150.000 azioni ordinarie dell'Emittente pari al 16,124% del capitale sociale

L'Offerta che Zenith S.p.A. e la Persona Fisica, tramite ZNewco si propongono di lanciare, fa seguito ad un patto parasociale (il "**Patto di Sindacato Lavor**") stipulato fra Zenith e il sig. Luigi Migliari.

Detto Patto di Sindacato Lavor è aperto alla successiva adesione di ZNewco, in relazione alle azioni ordinarie dell'Emittente che le saranno apportate in adesione all'Offerta.

Di seguito si riassumono gli elementi, i termini e le condizioni, essenziali dell'Offerta, rinviando al documento di offerta che verrà predisposto sulla base di quanto previsto dall'Allegato 2 al Regolamento recante norme di attuazione del Testo Unico in materia di emittenti, adottato con delibera di Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il "**Regolamento Emittenti**") ed il quale sarà messo a disposizione nei tempi e nei modi di legge per la compiuta descrizione dell'Offerta medesima (il "**Documento di Offerta**").

1. La natura giuridica e la finalità dell'Offerta.

L'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto volontaria, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente (di seguito anche le "**Azioni**"), altre rispetto a quelle di proprietà di Zenith S.p.a. e di Migliari, effettuata ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, del Testo Unico, come modificato dal D.lgs OPA, e – quantomeno fino all'entrata in vigore delle disposizioni di attuazione da emanarsi sulla base di quanto previsto dal D.lgs Opa – ai sensi e per gli effetti delle disposizioni del Regolamento Emittenti, oggi vigenti ed applicabili, in quanto compatibili.

L'Offerta ha come fine quello di pervenire alla revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA gestito e organizzato da Borsaitaliana ("*delisting*").

2. I soggetti interessati dall'Offerta

2.1. L'Offerente ZNewco

L'Offerente che procederà all'acquisto delle azioni portate in adesione all'Offerta sarà soltanto ZNewco, ovvero una società di diritto italiano, con azioni non quotate, che sarà interamente controllata da Zenith S.p.a.

2.2. L' Offerente Zenith S.p.A.

L'Offerente Zenith S.p.a., ovvero la società che insieme alla Persona Fisica, tramite ZNewco, lancerà l'Offerta, è una società per azioni di diritto italiano, con sede in Milano, Viale Bianca Maria, n. 25, capitale sociale euro 205.679,00 interamente versato, iscritta al Registro Imprese di Milano al n. 12746240154. La società risulta partecipata dalla società Snowland Trading and Services Ida, società di diritto portoghese, nella percentuale del 75%, mentre la residua quota di partecipazione pari al 25% del capitale sociale è posseduta dalla Rinestone Trading Ida, società sempre di diritto portoghese. Alla data del presente documento Zenith S.p.a. fa indirettamente capo a Continental Corporate Opportunities Ltd, società di diritto inglese.

2.3. L'Offerente Persona Fisica

La Persona Fisica è il sig. Luigi Migliari, proprietario di n. **2.150.000** azioni ordinarie dell'Emittente, pari al **16,124 %** del capitale sociale della stessa e sottoscrittore del Patto di Sindacato Lavor.

2.4. L'Emittente

Lavorwash S.p.A. è società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Suzzara (MN), Via Liguria 7-A/B e sede amministrativa in Suzzara (MN), Via J.F. Kennedy, n.12, iscritta al Registro delle Imprese di Mantova al n. 01485050205, capitale sociale euro 6.933.680,00 interamente versato, rappresentato da n. 13.334.000 azioni ordinarie del valore nominale unitario di euro 0,52 quotate sul MTA (Standard Classe 1), gestito da Borsaitaliana.

In base alle risultanze ad oggi del libro soci e delle comunicazioni diffuse risultano partecipare al capitale sociale in misura superiore al 2% i seguenti azionisti:

Dichiarante	Azionista Diretto	n.azioni	quota % su c.s. ordinario	quota % su c.s. votante
Continental Corporate Opportunities	Zenith	7.875.878	59,066	59,066
Luigi Migliari	Luigi Migliari	2.150.000	16,124	16,124

L'Emittente non possiede azioni proprie, ed inoltre, al di fuori delle proprie azioni ordinarie, non ha emesso altri strumenti finanziari che attribuiscono diritti di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie o straordinarie, né ha emesso obbligazioni convertibili in azioni od altri strumenti finanziari che possano conferire ai soci in futuro diritti di acquisire azioni ordinarie o più semplicemente diritti di voto, anche limitato.

3. Il Patto di Sindacato Lavor

Il Patto di Sindacato Lavor, perfezionato in data odierna (7 aprile 2008) fra Zenith S.p.a. e la Persona Fisica ed aperto alla adesione di ZNewco - la quale vi aderirà non appena completate le operazioni volte alla sua costituzione - disciplina i reciproci rapporti e regola i rispettivi diritti ed obblighi degli Offerenti quali

parti del Patto predetto con riferimento all'Offerta ed alle successive operazioni finalizzate alla revoca delle Azioni dalla quotazione presso il MTA gestito da Borsaitaliana.

In sintesi con il Patto di Sindacato Lavoro, gli Offerenti si sono obbligati a fare tutto quanto in loro possibilità affinché venga conseguita la revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie Lavoro:

(a) come effetto dell'Offerta e delle eventuali successive operazioni di acquisto in esecuzione degli obblighi e/o del diritto rispettivamente previsti dagli artt. 108 e 111 del Testo Unico;

(b) come effetto - ove non ricorrano le condizioni per l'applicazione degli artt. 108 e 111 del Testo Unico - di un'operazione di fusione, finalizzata o alla costituzione di un nuovo soggetto giuridico con azioni non quotate, o alla incorporazione di Lavoro in ZNewco di modo che la revoca dalla quotazione consegua al concambio delle azioni ordinarie dell'Emittente con azioni di una società non quotate su alcun mercato regolamentato.

In questo contesto, Zenith S.p.a. e la Persona Fisica si sono obbligate a manifestarsi come Offerenti, per il tramite di ZNewco, rispetto alla Offerta ed non compiere - per tutta la durata dell'Offerta - atti di disposizione aventi ad oggetto le azioni dell'Emittente di loro rispettiva proprietà in favore di soggetti terzi diversi da ZNewco, se non, per quanto riguarda le Azioni di proprietà di Zenith S.p.a., la loro concessione in garanzia a favore della banca che procederà alla copertura finanziaria dell'Offerta, come indicato al successivo art. 6.

In relazione al Patto di Sindacato Lavoro verranno effettuate nei termini le comunicazioni e pubblicazioni necessarie ai sensi degli artt. 114 e 122 del Testo Unico e relative disposizioni attuative compatibili.

4. Gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta

L'Offerta ha per oggetto n. 3.308.122 azioni ordinarie dell'Emittente (pari a circa il 24,81 % del capitale sociale di Lavoro), del valore nominale di euro 0,52 cadauna, e cioè tutte le Azioni altre rispetto alle:

(i) n. 7.875.878 azioni dell'Emittente (pari a circa il 59,066% del capitale sociale) di proprietà di Zenith S.p.a.;

(ii) n. 2.150.000 azioni dell'Emittente (pari a circa il 16,124% del capitale sociale) di proprietà di Migliari.

Il numero di Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora ZNewco, ovvero la Controllante e il Migliari, entro il termine del Periodo di Adesione (come definito al successivo paragrafo 8 del presente Comunicato), effettuassero acquisti di Azioni al di fuori dell'Offerta (facoltà che entrambe si riservano espressamente), fatta salva in un simile caso l'applicazione delle norme dettate dagli artt. 41, secondo comma, lett.b), e dall'art. 42, secondo comma, del Regolamento Emittenti.

Le Azioni che verranno apportate in adesione all'Offerta dovranno essere libere da vincoli di ogni genere e natura - reali obbligatori e personali - e dovranno, inoltre, essere liberamente trasferibili all'Offerente.

5. Il Corrispettivo e l'Esborso Massimo

ZNewco offrirà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo, espresso in numerario, per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta, pari ad euro **1,83 (uno virgola ottantatre)** (il "**Corrispettivo**"). Il Corrispettivo sarà versato per contanti alla Data di Pagamento.

Si precisa che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, approvando in data 28 marzo 2008 il progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31.12.2007:

(i) non ha formulato alcuna proposta in ordine alla eventuale distribuzione di dividendi, stante l'accertato risultato economico negativo dell'esercizio predetto;

(ii) ha deliberato di proporre all'assemblea dei soci di riportare a nuovo la perdita conseguita.

Si prevede che il corrispettivo complessivo massimo dell'Offerta, in caso di adesione totalitaria da parte di tutti gli aventi diritto, sarà pari ad euro **6.054.000,00 (seimilionicinquantaquattromila/00)** circa (l'**Esborso Massimo**).

Si precisa che il Corrispettivo incorpora e garantisce un premio del **18,7 %** circa rispetto al prezzo ufficiale di chiusura delle azioni dell'Emittente registrato lo scorso venerdì 4 aprile 2008. Il premio/sconto che consegue dal Corrispettivo rispetto alla media aritmetica e ponderata dei prezzi ufficiali registrati nel periodo - rispettivamente - mensile, trimestrale, semestrale e annuale precedente la predetta data del 4 aprile 2008, è indicato nella tabella che segue:

Periodo	Premio / (Sconto) su media aritmetica	Premio / (Sconto) su media ponderata
1 mese	28,4%	26,9%
3 mesi	23,4%	21,7%
6 mesi	10,2%	3,8%
12 mesi	(11,8%)	(27,8%)

6. Le modalità di finanziamento dell'operazione e le garanzie di esatto adempimento

ZNewco darà copertura finanziaria all'Offerta – e alle successive operazioni di acquisto poste in essere in esecuzione degli obblighi e/o del diritto rispettivamente previsti dagli artt. 108 e 111 del Testo Unico (su cui v. *infra* paragrafo 12) – mediante indebitamento nei confronti del sistema bancario.

Le facilitazioni di credito, in misura pari all'Esborso Massimo, si prevede saranno messe a disposizione da Mantova Banca 1896 Credito Cooperativo la quale si porterà garante per l'esatto adempimento del pagamento del Corrispettivo complessivo delle Azioni portate in adesione all'Offerta, ai sensi dell'art.37, primo comma, del Regolamento Emittenti.

Il rimborso dei prestiti che saranno accordati a ZNewco, saranno garantiti dalla Controllante.

7. I mercati di Offerta

L'Offerta sarà promossa esclusivamente sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsaitaliana, unico mercato in cui sono negoziate le azioni dell'Emittente, e sarà rivolta, a parità delle condizioni in essa previste, a tutti gli azionisti dell'Emittente, altri rispetto alla Controllante ed alla Persona Fisica, quali Offerenti.

8. Il periodo e le modalità di adesione

Ai sensi dell'art. 40 del Regolamento Emittenti, il periodo di adesione sarà concordato con Borsaitaliana e comunque la sua durata sarà compresa tra un minimo di quindici e un massimo di venticinque giorni (il **"Periodo di Adesione"**).

Detto Periodo di Adesione, salvo sue successive proroghe o modifiche adottate nel rispetto delle disposizioni applicabili, così come le modalità di adesione all'Offerta, saranno dettagliatamente descritti nel Documento di Offerta.

9. La data di pagamento del Corrispettivo

Il Corrispettivo sarà pagato agli aderenti all'Offerta, a fronte del contestuale trasferimento della piena ed illimitata proprietà delle Azioni, il terzo giorno di Borsa aperta (la **"Data di Pagamento"**) successivo al termine del Periodo di Adesione (come individuato nel Documento di Offerta).

Non è previsto il pagamento di interessi corrispettivi o compensativi sul Corrispettivo.

10. Irrevocabilità dell'Offerta e le sue condizioni di efficacia

L'Offerta sarà irrevocabile fino al termine del Periodo di Adesione.

L'efficacia dell'Offerta è tuttavia subordinata al mancato verificarsi, entro il primo giorno di apertura del MTA, successivo al termine del Periodo di Adesione, a livello nazionale o internazionale, di eventi comportanti gravi mutamenti nella situazione di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione patrimoniale e finanziaria dell'Emittente alla data del verificarsi di tali eventi.

E' fatta in ogni caso salva la facoltà di ZNewco di rinunciare alla condizione.

11. Le motivazioni dell'Offerta

L'Emittente nel corso degli ultimi esercizi ha risentito del crescente grado di concorrenza che ha caratterizzato il settore di appartenenza, con particolare riferimento ai prodotti destinati al segmento "hobbistico" che rappresentano la quota principale del fatturato. In tale contesto lo *status* di società quotata in un mercato regolamentato non appare essere più sinergico e funzionale rispetto alle future politiche gestionali.

Si ritiene in sintesi che siano venute meno le ragioni di quotazione dell'Emittente sul mercato azionario.

L'Offerta, dunque, ha come fine quello di acquisire in capo ZNewco tutte le Azioni altre rispetto a quelle di proprietà di Zenith S.p.a. e della Persona Fisica, e quindi di far sì che agli Offerenti, anche quali sottoscrittori del Patto di Sindacato Lavor, possa fare capo la proprietà di tutte le Azioni costituenti l'intero capitale sociale dell'Emittente, e, dunque, possa essere disposta la revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sul MTA gestito e organizzato da Borsaitaliana.

Tale revoca, peraltro potrà trovare ugualmente luogo, ricorrendone i presupposti, insorgendo gli obblighi e/o il diritto di acquisto delle azioni ordinarie di Lavor non apportate in adesione all'Offerta, ai sensi rispettivamente degli artt. 108 e 111 Testo Unico, ovvero in seguito alla fusione di ZNewco e dell'Emittente, come meglio spiegato ai successivi artt. 12 e 13.

12. Delisting - Obblighi di acquisto – Diritto di Acquisto

12.1. Obbligo d'acquisto ex art. 108, secondo comma, Testo Unico

Per il caso in cui, a seguito delle adesioni all'Offerta e di acquisti di azioni ordinarie di Lavor, eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta, gli Offerenti congiuntamente venissero a detenere, quali proprietari, più del 90%, ma meno del 95%, del capitale dell'Emittente, non si procederà al ripristino di un flottante sufficiente per assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

ZNewco avrà, quindi, l'obbligo di acquistare le restanti Azioni (altre rispetto a quelle portate in adesione all'Offerta) da chi ne faccia richiesta.

Tale obbligo sarà adempiuto esclusivamente da ZNewco, salva, la responsabilità per il suo adempimento di Zenith S.p.a. e della Persona Fisica, per quanto disposto per legge.

Ai sensi dell'art. 108 del Testo Unico, l'acquisto delle azioni ordinarie di Lavor, in esecuzione dell'obbligo predetto, troverà luogo da parte di ZNewco riconoscendo agli aventi diritto un corrispettivo determinato ai sensi del terzo, quarto e quinto comma della norma predetta.

ZNewco avrà facoltà di adempiere all'obbligo di acquisto ex art. 108, secondo comma, del Testo Unico attraverso la riapertura dei termini dell'Offerta, ai sensi del suo art. 108, sesto comma.

Con l'insorgere dell'obbligo di acquisto predetto, la revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie di Lavor si determinerà ai sensi dell'art. 2.5.1., ottavo comma, del "Regolamento dei mercati organizzati gestiti da Borsa Italiana S.p.A." (il "**Regolamento di Borsa**"), ove lo stesso sia ritenuto applicabile. La revoca sarà disposta con decorrenza dal primo giorno di Borsa aperta successivo alla conclusione della procedura volta all'adempimento dell'obbligo di acquisto ex art. 108, secondo comma, Testo Unico.

I titolari delle Azioni, che non apporteranno le stesse in adesione all'Offerta e che non richiederanno a ZNewco di acquistare tali Azioni in virtù dell'obbligo di acquisto predetto, diverranno pertanto titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti probabili difficoltà nel rendere liquido in futuro il proprio investimento.

12.2. Diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111 Testo Unico - Obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, Testo Unico.

Nel caso in cui, a seguito delle adesioni all'Offerta e di acquisti di azioni ordinarie di Lavor eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta, gli Offerenti congiuntamente venissero a detenere, quali proprietari, almeno il o più del 95% del capitale dell'Emittente, Zenith S.p.a. dichiara fin d'ora che ZNewco manifesterà, nei modi e termini di legge, la propria volontà di acquistare le rimanenti Azioni in circolazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 111 del Testo Unico.

ZNewco, qualora si realizzino i presupposti di legge per l'insorgere del diritto all'acquisto predetto, lo eserciterà nel più breve tempo ragionevolmente possibile.

Il diritto di acquisto di cui ZNewco dovesse risultare titolare ai sensi dell'art. 111 Testo Unico verrà esercitato, ai sensi del terzo comma di tale ultima disposizione e dell'art. 108, commi terzo quarto e quinto, Testo Unico.

Pertanto, si chiarisce che qualora a seguito delle adesioni all'Offerta e di acquisti di azioni ordinarie di Lavor eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta, le Parti Sindacate venissero a detenere, quali proprietarie, almeno il o più del 95% del capitale dell'Emittente, ZNewco avrà l'obbligo di acquistare le restanti Azioni (altre rispetto a quelle portate in adesione all'Offerta) da chi ne faccia richiesta e di tale obbligo – il quale sarà adempiuto da ZNewco - saranno responsabili, Zenith e la Persona Fisica, per quanto previsto per legge.

Anche in tale ultimo caso il Corrispettivo dovuto agli aventi diritto sarà lo stesso dovuto in caso di esercizio del diritto di acquisto previsto dall'art. 111 del Testo Unico.

Posto che, come si è detto più sopra, ZNewco, ove si verifichino i presupposti, eserciterà il diritto di acquisto previsto dall'art. 111 Testo Unico nel più breve tempo possibile, l'obbligo di acquisto ex art. 108, primo comma, del Testo Unico, troverà adempimento mediante la soddisfazione per via esecutiva dell'esercizio di tale diritto di acquisto.

In conseguenza dell'esercizio del diritto di acquisto ex art. 111 del Testo Unico, il trasferimento delle azioni ordinarie Lavor avrà efficacia dal momento della comunicazione dell'avvenuto deposito del prezzo di acquisto presso una banca a tal fine incaricata; tale comunicazione sarà effettuata anche mediante pubblicazione di un avviso su un quotidiano di diffusione nazionale.

Borsaitaliana disporrà la revoca delle azioni ordinarie Lavor dalla quotazione sul MTA, contestualmente alla pubblicazione del predetto avviso.

13. Delisting – Fusione di ZNewco e dell'Emittente

Pertanto, anche qualora non ricorressero i presupposti per l'insorgere degli obblighi o del diritto all'acquisto di azioni ordinarie di Lavor previsti rispettivamente dagli artt. 108 e 111 Testo Unico e quindi in assenza dei presupposti perché la revoca della quotazione di dette Azioni possa trovare luogo ai sensi dell'art. 2.5.1., ottavo comma del Regolamento di Borsa, ove applicabile, i programmi di Zenith S.p.a. (tramite ZNewco) e Migliari sono nel senso di pervenire al più presto alla fusione dell'Emittente e ZNewco, finalizzata o alla costituzione di una nuova società con azioni non quotate, ovvero alla incorporazione della Emittente in ZNewco, di modo che la revoca dalla quotazione consegua al concambio di azioni dell'Emittente con azioni di una società non quotata su alcun mercato regolamentato.

Si precisa al proposito che in tal caso agli azionisti dell'Emittente che non avranno concorso alla deliberazione di approvazione della fusione spetterà il diritto di recesso ex articolo 2437-quinquies cod. civ..

Il valore di liquidazione delle azioni ordinarie Lavor oggetto di recesso sarà determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 3, cod. civ., cioè facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. Al fine di fornire fin d'ora un'indicazione in tal senso viene precisato che alla data del presente comunicato la predetta media aritmetica è pari ad euro 1,66 (uno virgola sessantasei).

14. Consulenti dell'operazione

Zenith S.p.a. è assistita, ai fini dell'Offerta da:

- (i) Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. in qualità di consulente finanziario e intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni;
- (ii) Studio Cerioli Pellacini in qualità di advisor;
- (iii) Studio Legale Sutich Barbieri Sutich, in qualità di consulente legale.

I medesimi consulenti assisteranno anche ZNewco, una volta costituita e completata la sua iscrizione al Registro delle Imprese competente.

Milano, 7 aprile 2008

Zenith S.p.A.
Il Presidente del Consiglio
di Amministrazione

Dott. Canzani Piero

Luigi Migliari

N.2. Estratto della Convenzione Parasociale depositato in CONSOB e pubblicato in data 17 aprile 2008

ESTRATTO PUBBLICATO AI SENSI DELL'ART. 122 DEL D.LGS. N. 58/1998 ("TUF") E DEGLI ARTT. 129 SS. DEL REGOLAMENTO APPROVATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971/1999 ("REGOLAMENTO EMITTENTI", O "RE").

ZENITH S.p.A.

Con sede legale in Milano, Viale Bianca Maria, n. 25
Capitale sociale euro 205.679,00 interamente versato
Iscritta nel Registro delle Imprese di Milano 12746240154

Estratto , pubblicato ai sensi degli artt. 122 TUF e 129 ss. RE, della convenzione parasociale ("**Convenzione**"), stipulata in data 7 aprile 2008, tra la società Zenith S.p.A. ed il signor Luigi Migliari, ed aperta alla adesione di una costituenda società per azioni partecipata interamente da Zenith S.p.A. ("**NewCo**"), avente ad oggetto il complesso delle azioni ordinarie della società Lavorwash S.p.A. di cui Zenith S.p.A e Migliari sono attualmente titolari e di quelle di cui i medesimi soggetti e NewCo acquisteranno successivamente la titolarità.

1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto della Convenzione

Lavorwash S.p.A. (l' "**Emittente**" o "**Lavor**") è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Suzzara (MN), via Liguria 7-A/B e sede amministrativa in Pegognaga (MN), via J.F. Kennedy, n.12, codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Mantova 01485050205, capitale sociale euro 6.933.680,00 interamente versato, rappresentato da n. 13.334.000 azioni ordinarie (anche "**Azioni Lavor**") del valore nominale unitario di euro 0,52 quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA") (Standard Classe 1).

2. Soggetti aderenti alla Convenzione - (anche, collettivamente, i "Soggetti Aderenti") - e soggetto che vi aderirà - (tutti, insieme considerati, anche i "Contraenti")

2.1. Zenith S.p.A.

Zenith S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e con azioni non quotate su alcun mercato regolamentato, con sede in Milano, viale Bianca Maria, n. 25, capitale sociale euro 205.679,00 interamente versato, codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 12746240154 (di seguito "**Zenith**"). Detta società è titolare di n. 7.875.878 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 59,066% del capitale sociale della stessa (le "**Azioni Zenith**").

2.2. Migliari Luigi

Luigi Migliari, nato a Reggiolo (RE), il 31.01.1944, residente in Suzzara (MN), Via Zamiola, n. 32, codice fiscale MGLGU44A31H225O (di seguito anche "**Migliari**"), è titolare di n. 2.150.000 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 16,124% del capitale sociale della stessa (le "**Azioni Migliari**").

2.3. NewCo

Per NewCo si intende una costituenda società per azioni, con azioni non quotate su alcun mercato regolamentato.

Di seguito si riportano i soggetti stipulanti che hanno aderito alla Convenzione, il soggetto che vi aderirà, il numero di azioni da ciascuno conferite, i relativi valori in percentuale rispetto al numero complessivo delle azioni rappresentanti l'intero capitale sociale e rispetto al numero complessivo delle azioni conferite.

Soggetto aderente e soggetto che aderirà	Numero azioni	% sul totale del capitale	% sul totale azioni conferite
NewCo	--	--	--
Zenith	7.875.878	59,066	78,555
Migliari	2.150.000	16,124	21,445
TOTALE	10.025.878	75,190	100,000

3. Incidenza della Convenzione sul controllo della società e/o sul suo organo amministrativo

La Convenzione non ha inciso sul controllo dell'Emittente, esercitato, come precedentemente alla Convenzione, da Zenith.

In forza della Convenzione viene attribuito a Migliari il diritto di essere nominato membro dell'organo amministrativo dell'Emittente (v. infra par. 4.8.)

4. Contenuto della Convenzione

La Convenzione stipulata tra Zenith e Migliari, ed aperta alla adesione di NewCo – non appena completate le operazioni volte alla sua costituzione – ha come fine precipuo la realizzazione del "**delisting**" della

Emittente, cioè a dire la revoca e comunque la cessazione della quotazione delle azioni emesse dalla stessa nel MTA (l'“**Obiettivo**”).

Per conseguire l'Obiettivo Zenith e Migliari – per il tramite di NewCo, interamente partecipata da Zenith – hanno deciso di promuovere un'Offerta Pubblica di Acquisto Volontaria delle azioni ordinarie di Lavor, come descritta nel comunicato di cui all'art. 102 TUF diffuso in data 7 aprile 2008 (anche “**OPA Lavor**”). In tal modo la revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione nel MTA avverrà:

a) a seguito dell'acquisto da parte dell'Offerente NewCo di tutte le azioni dell'Emittente, con esclusione delle Azioni Zenith e delle Azioni Migliari, in caso di adesione integrale all'Offerta da parte di tutti gli oblati; ovvero

b) a seguito dell'adempimento degli obblighi di cui all'art. 108 TUF e/o dell'esercizio del diritto di cui all'art. 111 TUF, nel caso in cui ricorrano i presupposti per l'insorgenza di detti obblighi e/o diritto;

qualora l'Obiettivo non risulti perseguibile secondo le suesposte modalità, lo stesso sarà conseguito:

c) con la fusione tra NewCo e l'Emittente, da realizzarsi per incorporazione della seconda nella prima o attraverso la costituzione di una nuova società con azioni non quotate su alcun mercato regolamentato, di modo che la revoca delle azioni dalla quotazione deriverà dal concambio delle azioni dell'Emittente con quelle di una società con azioni non quotate.

Con la Convenzione i Soggetti Aderenti definiscono pertanto – ciascuno verso l'altro ed anche verso NewCo, per il tempo in cui tale società avrà aderito alla presente Convenzione – gli obblighi che ognuno si assume relativamente alle attività da svolgersi per il conseguimento dell'Obiettivo, come sopra divise.

Gli aderenti, in aggiunta a quanto già previsto nel vigente statuto sociale, disciplinano altresì alcuni aspetti della vita sociale dell'Emittente per il tempo successivo alla revoca delle sue azioni dalla quotazione presso il MTA e, segnatamente:

(i) regolano i loro reciproci rapporti in quanto soci dell'Emittente, unitamente a NewCo, allo scopo di assicurare costanza ed uniformità di indirizzo nella gestione dell'Emittente;

(ii) convergono reciproci diritti ed obblighi al fine di meglio consentire un armonico sviluppo e crescita dell'Emittente.

In particolare la presente Convenzione prevede quanto segue.

4.1. Costituzione di NewCo ed adesione della stessa alla Convenzione

Zenith si obbliga nei confronti di Migliari a provvedere, entro 10 (dieci) giorni dalla stipula della Convenzione, alla costituzione di NewCo, quale società per azioni – con azioni non quotate in alcun mercato regolamentato – partecipata esclusivamente da Zenith, avente un capitale sociale pari a Euro 120.000,00 (centoventimila), con sede in Suzzara (MN).

La Convenzione è aperta all'adesione di NewCo, mediante un accordo modificativo della stessa, tale per cui NewCo, sottoscrivendo quest'ultimo insieme ai Soggetti Aderenti, divenga a tutti gli effetti contraente della Convenzione, assumendo gli obblighi e divenendo titolare dei diritti previsti nei suoi confronti.

Zenith, anche quale futuro unico socio di NewCo – ed anche ai sensi dell'art. 1381 c.c.-, si obbliga a fare tutto quanto in sua possibilità affinché NewCo, entro e non oltre 5 (cinque) giorni dalla data della sua iscrizione nel competente Registro delle Imprese, aderisca alla Convenzione;

4.2. Promozione dell'OPA Lavor

Zenith, anche quale futuro unico socio di NewCo, si obbliga (i) a fare tutto quanto in sua possibilità affinché NewCo promuova l'OPA Lavor su tutte le azioni dell'Emittente, escluse le Azioni Zenith e le Azioni Migliari, proponendo agli aderenti un prezzo per ciascuna Azione ordinaria di Lavor che sarà trasferita in adesione all'offerta non superiore ad Euro 1,83 (unovirgolaottantre), nonché, ricorrendone i presupposti e le condizioni - anche considerando congiuntamente Zenith, Migliari e NewCo, quali offerenti ed in concerto fra loro -, a compiere le successive operazioni di acquisto in esecuzione degli obblighi (il “**Sell Out**”) e/o del diritto (lo “**Squeeze Out**”) rispettivamente previsti dagli artt. 108 e 111 TUF, onde ottenere la revoca delle Azioni Lavor dalla quotazione da parte di Borsa Italiana S.p.A. ai sensi e per gli effetti dell'art. 2.5.1, ottavo comma, del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (il “**Regolamento di Borsa**”); (ii) promette, anche ai sensi dell'art. 1381 c.c., che i competenti organi deliberativi di NewCo adotteranno decisioni coerenti rispetto alla promozione dell'OPA Lavor, alle operazioni di Sell Out e/o Squeeze Out, rispettivamente previste dagli artt. 108 e 111 TUF.

Zenith e Migliari, quali offerenti, si obbligano verso NewCo, con effetto dalla sua adesione, a non aderire all'Opa Lavor.

4.3. Divieto di disporre delle Azioni Zenith e delle Azioni Migliari

4.3.1. Zenith e Migliari si obbligano reciprocamente verso NewCo a non disporre nei confronti di terzi, diversi da NewCo, in qualsiasi modo, per atto tra vivi, rispettivamente, delle Azioni Zenith e delle Azioni Migliari, nonché delle altre Azioni Lavor di cui potranno divenire proprietari, fatta eccezione, con riferimento a Zenith, per la sua facoltà di concedere le proprie Azioni Lavor in garanzia a favore della banca che procederà alla copertura finanziaria dell'OPA Lavor.

4.3.2. Zenith, si obbliga a fare tutto quanto in sua possibilità affinché - e promette anche ai sensi dell'art. 1381 c.c. che - NewCo non disporrà delle Azioni Lavor che le saranno trasferite in adesione all'OPA Lavor e delle altre di cui potrà diventare proprietaria in favore di soggetti diversi da Zenith, fatta eccezione per la sua facoltà di concedere le stesse in garanzia a favore della banca che procederà alla copertura finanziaria dell'OPA Lavor.

4.4. Manleva

Zenith si obbliga a tenere manlevato ed indenne Migliari da ogni diritto, pretesa, azione e comunque conseguenza pregiudizievole, che:

(i) rispettivamente gli eventuali aderenti all'OPA Lavor potessero vantare nei confronti di Migliari o quest'ultimo dovesse subire in relazione all'adempimento degli obblighi di pagamento del prezzo delle Azioni Lavor apportate in adesione all'OPA predetta e degli altri obblighi facenti capo a NewCo, derivanti dall'OPA Lavor;

(ii) rispettivamente potessero essere vantati nei confronti di Migliari, o quest'ultimo dovesse subire, in relazione ai finanziamenti accordati a NewCo per dare copertura finanziaria all'OPA Lavor.

4.5. Fusione di NewCo e Lavor

Zenith e Migliari si obbligano reciprocamente a fare tutto quanto in loro possibilità (ivi compresa l'espressione di voti favorevoli nelle assemblee di Lavor cui essi saranno chiamati a partecipare) affinché - laddove dall'OPA Lavor non conseguano le condizioni per ottenere la revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione ai sensi dell'art. 2.5.1., ottavo comma del Regolamento di Borsa - NewCo e Lavor procedano ad un'operazione di fusione, volta o alla costituzione di una nuova società con azioni non quotate, o alla incorporazione di Lavor in NewCo, di modo che la revoca dalla quotazione derivi dal concambio di azioni dell'Emittente con azioni di una società non quotata in alcun mercato regolamentato.

Zenith promette, pure ai sensi dell'art. 1381 c.c., che NewCo farà anch'essa tutto quanto in sua possibilità nel senso sopra indicato - ivi compresa l'espressione dei suoi voti favorevoli nelle assemblee di Lavor cui essa sarà chiamata a partecipare e NewCo, con l'Adesione, assumerà, obblighi analoghi a quelli assunti dai Soggetti Aderenti.

4.6. Trasferimenti di Azioni da parte dei Contraenti

Senza pregiudizio per i diversi limiti alla circolazione delle azioni di Lavor, che saranno previsti dallo statuto di Lavor nel corso della vigenza della Convenzione, i trasferimenti per atti tra vivi delle Azioni Lavor successivi alla loro revoca dalla quotazione:

(i) da parte di Zenith, delle Azioni Zenith e delle altre azioni di Lavor di cui potrà divenire proprietaria, a favore di soggetti terzi, purché diversi da NewCo;

(ii) da parte di Migliari, delle Azioni Migliari e delle altre azioni di Lavor di cui potrà divenire proprietario, a favore di soggetti terzi;

(iii) da parte di NewCo, delle azioni di Lavor di cui diverrà proprietaria in forza dell'OPA Lavor o in altro modo, a favore di soggetti terzi, purché diversi da Zenith;

saranno soggetti a prelazione in favore di ciascun altro Contraente.

Quanto sopra disposto si applicherà - per il caso di fusione ai sensi del precedente paragrafo 4.5. - con riferimento alle azioni di NewCo ovvero della nuova società derivante dalla fusione - a seconda delle modalità della fusione - anziché con riguardo alle azioni di Lavor.

4.7. Co-vendita

Senza pregiudizio del diritto di prelazione eventualmente previsto dallo statuto di Lavor nel corso della vigenza di questa disposizione, nonché del diritto di prelazione di cui al precedente paragrafo 4.6., è previsto - per il tempo in cui le Azioni Lavor saranno revocate dalla quotazione - un diritto di co-vendita a favore di Migliari nei confronti di Zenith e/o NewCo, secondo le modalità di cui alla Convenzione.

Quanto disposto nel presente articolo si applicherà - per il caso di fusione ai sensi del precedente paragrafo 4.5. - con riferimento alle azioni di NewCo ovvero della nuova società derivante dalla fusione - a seconda delle modalità della fusione - anziché con riguardo alle azioni di Lavor.

4.8 Cariche sociali

Zenith si obbliga a fare tutto quanto in sua possibilità, ivi compresa l'espressione di voti favorevoli nelle assemblee di Lavor, di NewCo, e/o della società che dovesse risultare dalla fusione di Lavor e NewCo ai sensi del paragrafo 4.5, affinché:

(a) gli organi competenti di tali ultime società provvedano al più presto alla nomina di Migliari quale componente dei loro rispettivi consigli di amministrazione;

(b) tale carica sia mantenuta da Migliari per l'intera vigenza della relativa disposizione della Convenzione, salvo i casi di sua revoca dalla carica di amministratore per giusta causa.

4.9. Rinuncia Recesso

Per quanto di necessità, ciascuno dei Soggetti Aderenti, in relazione all'OPA Lavor rinuncia ad avvalersi del diritto di recesso previsto dall'art. 123, 3° comma, TUF.

5. Durata

Quanto previsto dalla Convenzione ha efficacia vincolante, per quanto riguarda i Soggetti Aderenti, a far tempo dalla sua sottoscrizione, e per quanto riguarda NewCo, dalla data della sua Adesione.

La Convenzione rimane in vigore per la durata massima stabilita per legge ovvero, se minore, per il periodo intercorrente fra la data della sua stipula ed il momento in cui le Azioni Lavor saranno revocate dalla quotazione presso il MTA, con riguardo a tutte le disposizioni in essa contenute, ad eccezione di quanto previsto nei precedenti paragrafi 4.6., 4.7. e 4.8., che rimarranno in vigore comunque per il periodo massimo consentito dalla legge.

6. Arbitrato

Tutte le controversie che dovessero insorgere fra i Contraenti in ordine alla Convenzione dovranno essere devolute e verranno decise, nei casi e secondo le modalità previste nella Convenzione, da un Arbitro nominato dal Presidente del Tribunale di Mantova su richiesta del Contraente più diligente.

Sede dell'arbitrato sarà Mantova.

7. Foro

Per ogni controversia non compromettibile in arbitri ai sensi dell'art. 6 sarà esclusivamente competente il Foro di Mantova.

Deposito della Convenzione

La Convenzione verrà depositata, entro il termine previsto dall'art. 122, comma 1, lettera c), TUF presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Mantova.

N.3. Estratto della Convenzione d'Adesione, depositato in CONSOB e pubblicato in data 24 aprile 2008

ESTRATTO PUBBLICATO AI SENSI DELL'ART. 122 DEL D.LGS. N. 58/1998 ("TUF") E DEGLI ARTT. 128 E 131, COMMA 2° DEL REGOLAMENTO APPROVATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971/1999 ("REGOLAMENTO EMITTENTI", O "RE").

ZENITH S.P.A.

Con sede legale in Milano, Viale Bianca Maria, n. 25
Capitale sociale euro 205.679,00 interamente versato
Iscritta nel Registro delle Imprese di Milano 12746240154

Estratto, pubblicato ai sensi degli artt. 122 TUF, 128 e 131, comma 2, RE, dell'Accordo modificativo della convenzione parasociale, stipulata in data 7 aprile 2008 ("**Convenzione**"), tra la società Zenith S.p.A. ("**Zenith**") ed il signor Luigi Migliari, nato a Reggiolo (RE), il 31.01.1944, residente in Suzzara (MN), via Zamiola, n. 32, codice fiscale MGLLGU44A31H2250 ("**Migliari**").

1. Convenzione tra Zenith e Migliari

1.1 In data 7 aprile 2008 è stata stipulata una convenzione parasociale tra Zenith e Migliari avente come fine precipuo la realizzazione del "*delisting*" della Lavorwash S.p.A., cioè a dire la revoca e, comunque, la cessazione della quotazione delle azioni emesse dalla Lavorwash S.p.A. nel Mercato Telematico Azionario, gestito ed organizzato da Borsa Italiana S.p.A.. La Convenzione è stata stipulata per essere aperta alla adesione di una allora costituenda NewCo, partecipata per intero da Zenith, ed ora, in quanto costituita, Aprile 2008 S.p.A. ("**Aprile**"), mediante un accordo modificativo della Convenzione, con il quale Aprile, sottoscrivendo quest'ultimo insieme a Zenith e Migliari, sarebbe divenuta a tutti gli effetti contraente della stessa, assumendo gli obblighi e divenendo titolare dei diritti da essa previsti nei suoi confronti, tra cui, in particolare, l'obbligo di promuovere l'Offerta Pubblica di Acquisto Volontaria delle azioni ordinarie di Lavorwash S.p.A., alle condizioni e secondo le modalità di cui alla Convenzione.

1.2. La Convenzione è stata comunicata a Consob ai sensi degli artt. 122 TUF e 127 e ss. RE in data 11 aprile 2008, è stata pubblicata per estratto ai sensi dell'art. 129 RE in data 17 aprile 2008 ed è stata depositata presso il Registro delle Imprese di Mantova in data 21 aprile 2008.

2. Nuovo soggetto aderente alla Convenzione

Aprile 2008 S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e con azioni non quotate su alcun mercato regolamentato, con sede in Suzzara (MN), via Baracca, n. 19, capitale sociale euro 120.000,00 interamente sottoscritto, codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Mantova al n. 02228260200, partecipata per intero da Zenith.

3. Adesione di Aprile

Con atto sottoscritto in data 21 aprile 2008 da Aprile, ed in pari data sottoscritto per accettazione da Zenith e Migliari, Aprile ha aderito alla Convenzione di cui al punto 1, divenendo così, ad ogni effetto, contraente della stessa.

4. Deposito della Adesione

La convenzione di adesione verrà depositata, entro il termine previsto dall'art. 122, comma primo, lettera c), TUF presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Mantova.

N.4. Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, terzo comma, TUF e *fairness opinion* allegata

Spett.

Commissione Nazionale per le Società e la Borsa

Divisione Emittenti

Ufficio OPA e Assetti Proprietari

Via G.B. Martini, 3

00198 ROMA

C.a. Dott.ssa M. C. Maggi

Via telefax al n. 06 84 77 519

Oggetto: Comunicato del consiglio di amministrazione di Lavorwash S.p.A. ai sensi del combinato disposto degli artt. 103, comma terzo, TUF e 39 Regolamento Emittenti.

Comunicato del consiglio di amministrazione di Lavorwash S.p.A. (di seguito “Lavorwash” o l’“Emittente”) ai sensi dell’art. 103, comma terzo, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato (di seguito “TUF” o “Testo Unico”) e dell’art. 39 del regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina degli emittenti approvato dalla Consob con delibera n. 11971 in data 14 maggio 1999, come successivamente modificato (di seguito il “Regolamento Emittenti”), relativo all’offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (di seguito l’“Offerta”) delle n. 3.308.122 azioni ordinarie dell’Emittente promossa – ai sensi dell’art. 102 TUF - da Aprile 2008 S.p.A. (di seguito “Aprile” o l’“Offerente Diretto”) e da Zenith S.p.A. e Luigi Migliari (di seguito, rispettivamente, “Zenith” e “Migliari”, ovvero, ciascuno, singolarmente, l’“Offerente Indiretto”, e, congiuntamente, gli “Offerenti Indiretti”) (Aprile, Zenith e Migliari, ove collettivamente indicati, gli “Offerenti”).

Si dà atto che, in data 14 maggio 2008, in Pegognaga (MN), via J. F. Kennedy n. 12, si è svolta la riunione del consiglio di amministrazione dell’Emittente (il “CdA”) per esaminare l’Offerta, al fine di deliberare in ordine all’approvazione del comunicato da diffondere ai sensi degli artt. 103, comma terzo, TUF e 39 Regolamento Emittenti (di seguito il “Comunicato”), ed al conferimento a taluno degli amministratori dei poteri per apportare allo stesso tutte le modifiche ed integrazioni eventualmente richieste dalle Autorità competenti.

Alla riunione predetta hanno presenziato tutti gli amministratori in carica, e cioè i consiglieri signori Giancarlo Lanfredi, in qualità di Presidente e Amministratore Delegato, Stefano Ovi, nella qualità di Amministratore Delegato, Guido Riccardi, Piero Scarpari, quali amministratori indipendenti, e Enzo Lucchini. All’adunanza hanno assistito tutti i membri del collegio sindacale.

Nel corso di tale riunione, il CdA ha preso in esame i seguenti documenti:

- (i) la comunicazione degli Offerenti Indiretti, effettuata in data 7 aprile 2008 ai sensi dell’art. 102, comma primo, TUF, relativa all’assunzione da parte loro della decisione di promuovere l’Offerta attraverso – all’epoca in via di costituzione – l’Offerente Diretto;
- (ii) l’estratto - pubblicato in data 17 aprile 2008 - della convenzione parasociale, aperta all’adesione di Aprile, stipulata tra Zenith e Migliari in data 7 aprile 2008, comunicata e depositata ai sensi dell’art. 122 TUF (di seguito la “Convenzione Parasociale”); nonché l’estratto – pubblicato in data 24 aprile 2008 - della convenzione parasociale con cui Aprile ha aderito alla precedente Convenzione Parasociale, divenendone a tutti gli effetti contraente (di seguito la “Convenzione d’Adesione”) stipulata tra Zenith, Migliari ed Aprile in data 21 aprile 2008, comunicata e depositata ai sensi dell’art. 122 TUF;

- (iii) la bozza del documento di offerta presentata alla Consob il 28 aprile 2008, come modificata con la bozza successivamente trasmessa all'Emittente in data 13 maggio 2008 per posta elettronica (di seguito la "**Bozza del Documento d'Offerta**");
- (iv) la *Fairness Opinion* in merito alla determinazione del valore economico del capitale sociale di Lavorwash rilasciata al CdA da K Finance s.r.l. in qualità di *financial advisor* indipendente in data 14 maggio 2008 (la "**Fairness Opinion**") – che si allega al presente Comunicato sotto la lettera "A"-, e richiesta dal CdA, in seguito a delibera consiliare in data 11 aprile 2008, allo scopo di ottenere indicazioni da porre alla base delle valutazioni di propria competenza sulla congruità ed adeguatezza del Corrispettivo in denaro riconosciuto dagli Offerenti per ogni azione dell'Emittente acquistata dall'Offerente Diretto nel contesto dell'Offerta.

Sulla scorta dell'esame dei documenti predetti il CdA ha deliberato l'approvazione di questo Comunicato e di conferire all'Amministratore Delegato, ing. Stefano Ovi, mandato per modificare od integrare il Comunicato secondo quanto eventualmente richiesto dalle competenti Autorità, e per compiere ogni atto – utile o necessario - ad esso inerente.

Le delibere predette sono state adottate a maggioranza assoluta dei membri del consiglio, nella fattispecie coincidenti con i membri presenti.

Si sono astenuti i consiglieri Giancarlo Lanfredi e Enzo Lucchini, previa dichiarazione ai sensi dell'art. 2391 c.c. sul loro potenziale interesse nell'operazione, in quanto, rispettivamente, Giancarlo Lanfredi, Presidente del consiglio di amministrazione di Aprile ed amministratore di Zenith, e Enzo Lucchini, amministratore di Aprile; gli stessi peraltro pur non assentandosi dall'aula consiliare, non hanno partecipato alla discussione.

Si dà atto che anche l'ing. Stefano Ovi ha dichiarato ai sensi dell'art. 2391 c.c. un potenziale interesse nell'operazione essendo detentore di n. 22 azioni dell'Emittente, pari allo 0,00016% del suo capitale sociale.

Si fa presente che, essendosi verificate le astensioni anzidette, le delibere in oggetto sono state fra l'altro adottate con il voto determinante degli amministratori indipendenti in carica, dott. Guido Riccardi e avv. Piero Scarpari.

Il collegio sindacale non ha formulato alcun rilievo in merito alle deliberazioni assunte dal CdA.

Il presente Comunicato riporta in sintesi i dati utili per l'apprezzamento dell'Offerta, contiene l'indicazione e l'analisi di tali dati ai fini della formulazione di un ponderato giudizio sull'Offerta, ed esprime la complessiva valutazione motivata dell'Offerta da parte del CdA.

Esso è reso ai sensi, per gli effetti, nonché per i fini di cui agli artt. 103, comma terzo, TUF e 39 Regolamento Emittenti.

Le informazioni di seguito riportate sono state attinte dai documenti sopra richiamati e presi in esame, di cui rappresentano una sintesi. Pertanto per una integrale e più completa conoscenza di tali informazioni si rimanda direttamente ai relativi documenti.

1. DATI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA

1.1. Descrizione dell'operazione

L'Offerta è una offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa dagli Offerenti Indiretti – Zenith e Migliari - per il tramite dell'Offerente Diretto – Aprile – ed ha ad oggetto l'acquisto delle n. 3.308.122 azioni ordinarie dell'Emittente – del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna - pari al 24,81% del suo capitale sociale e rappresentanti, al contempo, l'intero flottante sul Mercato e la totalità delle azioni di Lavorwash (di seguito le "**Azioni**"), con l'esclusione di quelle appartenenti a Zenith (di seguito le "**Azioni di proprietà Zenith**") – pari a n. 7.875.878 azioni e rappresentanti, alla data della Bozza del Documento d'Offerta, il 59,066% del capitale sociale dell'Emittente - e di quelle appartenenti a Migliari (di seguito le "**Azioni di proprietà Migliari**") – pari a n. 2.150.000 azioni e rappresentanti, alla data della Bozza del Documento d'Offerta, il 16,124% del capitale sociale dell'Emittente.

Complessivamente Zenith e Migliari detengono n. 10.025.878 azioni dell'Emittente, pari al 75,19 % del suo capitale sociale.

Il corrispettivo unitario per ogni Azione apportata in adesione all'Offerta è pari a Euro 1,83 (di seguito il **"Corrispettivo"**).

Le Azioni di proprietà Zenith e le Azioni di proprietà Migliari sono state apportate dai loro titolari nella Convenzione Parasociale stipulata tra gli stessi in data 7 aprile 2008 ed aperta alla adesione dell'allora costituenda Aprile, ritualmente pubblicizzata ai sensi dell'art. 122, commi primo e secondo, TUF, ed in particolare pubblicata per estratto il 17 aprile 2008; a tale convenzione ha poi fatto seguito in data 21 aprile 2008 la pedissequa Convenzione d'Adesione tra Zenith, Migliari ed Aprile, con la quale Aprile è divenuta contraente ad ogni effetto della Convenzione Parasociale. Anche per la Convenzione d'Adesione sono stati posti in essere gli adempimenti pubblicitari di legge, ed in particolare la pubblicazione per estratto in data 24 aprile 2008.

La Convenzione Parasociale, come modificata dalla Convenzione d'Adesione (di seguito il **"Patto Parasociale"**), contiene gli impegni degli Offerenti Indiretti e dell'Offerente Diretto a fare quanto in loro possibilità affinché venga conseguita la revoca delle azioni ordinarie di Lavorwash dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario (il **"MTA"**) gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. (**"Borsa Italiana"**) e disciplina i reciproci rapporti, nonché i rispettivi diritti ed obblighi dei paciscenti, con riferimento all'Offerta ed alle successive operazioni finalizzate alla predetta revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione.

Gli estratti di entrambe le convenzioni sono riportati in Appendice alla Bozza del Documento d'Offerta, ai paragrafi N.2. e N.3., ai quali si rinvia per una puntuale conoscenza degli stessi.

Quantunque Aprile, Zenith e Migliari siano tutti Offerenti, con conseguente responsabilità solidale di ognuno per l'adempimento di tutti gli obblighi derivanti dall'Offerta, essi hanno convenuto nel Patto Parasociale, e parimenti stabilito nella Bozza del Documento d'Offerta, che detti obblighi faranno concretamente capo esclusivamente ad Aprile - nel senso che saranno eseguiti unicamente dalla stessa - con impegno di Zenith a tenere indenne Migliari da ogni conseguenza pregiudizievole che questi possa risentire a seguito dell'Offerta.

Come emerge dal contenuto del Patto Parasociale, l'Offerta si inserisce nell'ambito di una complessa operazione volta al *delisting* delle azioni dell'Emittente dal MTA (di seguito l'**"Operazione"**).

La realizzazione di tale obiettivo viene prevista come conseguenza:

- dell'adesione integrale all'Offerta da parte della totalità degli oblati, con successivo acquisto di tutte le Azioni da parte di Aprile;
- degli acquisti da parte di Aprile delle Azioni non apportate all'Offerta, effettuati dalla stessa mediante l'adempimento degli obblighi e/o l'esercizio del diritto rispettivamente previsti dagli artt. 108 e 111 TUF, e, comunque, della revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione disposta ai sensi dell'art. 2.5.1, comma ottavo, del regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., deliberato dall'Assemblea di Borsa Italiana S.p.A. del 26 aprile 2007 ed approvato dalla Consob con delibera n. 15996 del 26 giugno 2007 (il **"Regolamento di Borsa"**), nella misura in cui questo sia ritenuto applicabile;
- della fusione di Aprile e Lavorwash, mediante incorporazione di quest'ultima nella prima (**"Fusione per Incorporazione"**) ovvero mediante la costituzione di una nuova società (**"Fusione Propria"**) con azioni non quotate su alcun mercato regolamentato, di modo che il *delisting* seguirà al concambio delle azioni dell'Emittente con quelle di una società non quotata.

1.2. Condizioni di efficacia

L'efficacia dell'Offerta è subordinata alle seguenti condizioni (le **"Condizioni"**):

che, sino al termine dell'Offerta, non si siano verificati, a livello nazionale o internazionale, circostanze straordinarie e/o eventi comportanti gravi mutamenti nella situazione di mercato:

- a) che producano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta; o
- b) tali da alterare in modo sostanziale il profilo patrimoniale e/o economico e/o finanziario dell'Emittente rispetto a quanto evidenziato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 e nella relativa relazione sull'andamento della gestione.

Nel caso in cui dovesse verificarsi una di tali circostanze o uno di siffatti eventi – di modo che una o più delle Condizioni possano dirsi non soddisfatte - l'Offerente Diretto si riserva la facoltà insindacabile di rinunciare alla/e stessa/e, previo consenso degli Offerenti Indiretti e di Banca Intermobiliare di

Investimenti e Gestioni S.p.A., intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni (l'“**Intermediario Incaricato per le Adesioni**” o l'“**Intermediario Incaricato**” o “**BIM**”) e garante dell'esatto adempimento dell'obbligazione di pagare il Corrispettivo per l'acquisto delle Azioni apportate all'Offerta o altrimenti acquistate dagli Offerenti nel contesto dell'Offerta.

Qualora le Condizioni di cui sopra non si verificassero e l'Offerente Diretto non vi rinunciasse, le Azioni apportate all'Offerta saranno restituite ai singoli aderenti per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (gli “**Intermediari Depositari**”) entro il terzo giorno di apertura del MTA (“**Giorno di Borsa Aperta**”) successivo al termine dell'Offerta.

1.3. Dichiarazioni in merito a quanto disposto dagli artt. 108 e 111 TUF

Essendo lo scopo precipuo dell'Operazione, e quindi dell'Offerta, il *delisting* delle azioni ordinarie di Lavorwash dal MTA, come sopra precisato, l'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti hanno dichiarato che, qualora essi, in forza degli acquisti operati a seguito delle adesioni all'Offerta, ovvero posti in essere al di fuori di tale contesto entro il termine dell'Offerta, venissero a detenere congiuntamente una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente superiore al 90% ed inferiore al 95% dello stesso, ai sensi dell'art. 108, comma secondo, TUF, non procederanno al ripristino di un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Gli Offerenti saranno pertanto obbligati ad acquistare le Azioni non apportate in adesione all'Offerta dai titolari che ne facciano richiesta. Tale obbligo (di seguito l'“**Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma secondo, TUF**”), secondo quanto detto sopra, sarà adempiuto – ferma la responsabilità solidale di tutti gli Offerenti – esclusivamente dall'Offerente Diretto.

Il corrispettivo per l'acquisto sarà quello stabilito dall'art. 108, commi terzo e quarto, TUF.

Sempre coerentemente allo scopo perseguito, l'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti hanno dichiarato che, qualora essi, in forza degli acquisti operati a seguito delle adesioni all'Offerta, ovvero in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma secondo, TUF, ovvero posti in essere al di fuori di tale contesto entro il termine dell'Offerta, venissero a detenere congiuntamente una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente pari almeno al 95% dello stesso, procederanno ad esercitare il diritto di acquistare le Azioni residue dai loro titolari ai sensi dell'art. 111 TUF. Tale diritto (di seguito il “**Diritto di Acquisto**”) sarà esercitato esclusivamente dall'Offerente Diretto. Essendo i presupposti per la nascita del Diritto di Acquisto i medesimi di quelli a cui è subordinato il sorgere dell'obbligo di acquisto previsto dall'art. 108, comma primo, TUF (di seguito l'“**Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma primo, TUF**”), ed avendo gli Offerenti già dichiarato la volontà di esercitare detto diritto al verificarsi dei relativi presupposti, la procedura per l'esercizio del diritto e per l'adempimento dell'obbligo sarà unica. Il corrispettivo per l'acquisto ai sensi dell'art. 111 TUF sarà, d'altronde, il medesimo di quello stabilito con riferimento all'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma secondo, TUF, e cioè quello previsto dai commi terzo e quarto della norma da ultimo citata.

Sia nel caso in cui si verifichino i presupposti dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma secondo, TUF, sia nel caso in cui si realizzino quelli del Diritto di Acquisto (e del correlativo Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma primo, TUF), Borsa Italiana provvederà alla revoca delle azioni ordinarie di Lavorwash dalla quotazione sul MTA, ai sensi dell'art. 2.5.1, comma ottavo, Regolamento di Borsa, nei limiti in cui lo stesso sia ritenuto applicabile, e ciò secondo le modalità e i termini di cui ai paragrafi A.3. e A.4. della Bozza del Documento d'Offerta.

1.4. Opzioni degli oblati e relative conseguenze per gli stessi

A seconda della scelta dei destinatari dell'Offerta di aderirvi o meno, si realizzeranno le seguenti situazioni.

1.4.1. Adesione all'Offerta

Ciascun azionista che aderirà all'Offerta riceverà il Corrispettivo (ovvero Euro 1,83) per l'alienazione di ciascuna delle Azioni apportate.

1.4.2. Mancata adesione all'Offerta

In questo secondo caso, le alternative per i soci dell'Emittente (che non abbiano aderito all'Offerta) potranno essere diverse a seconda della misura della partecipazione al capitale dell'Emittente che gli

Offerenti verranno congiuntamente e complessivamente a detenere al termine del periodo utile per l'adesione all'Offerta.

Si potranno profilare i seguenti scenari:

(i) Partecipazione complessiva al capitale dell'Emittente da parte degli Offerenti non superiore al 90%

Qualora gli Offerenti, al termine del periodo entro il quale sarà possibile aderire all'Offerta, non abbiano acquisito una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente e, in linea con l'obiettivo perseguito del *delisting* delle azioni dell'Emittente, decidano di addivenire alla fusione tra l'Emittente e l'Offerente, a quest'ultima succederà in ogni caso una società con azioni non quotate.

Pertanto gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta avranno solo la scelta tra concorrere alla delibera di fusione o non concorrervi.

Nella prima ipotesi essi, in qualità di soci di una società non quotata, saranno titolari di partecipazioni caratterizzate da scarsa liquidabilità.

Nella seconda ipotesi essi saranno titolari del diritto di recesso previsto dall'art. 2437*quinquies* c.c., laddove il valore di liquidazione delle azioni sarà determinato - secondo il disposto di cui all'art. 2437*ter*, comma terzo, c.c. - con esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi precedenti la pubblicazione o la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea che delibera la fusione.

(ii) Partecipazione complessiva al capitale dell'Emittente da parte degli Offerenti superiore al 90% ed inferiore al 95%

Qualora gli Offerenti, al termine del periodo entro il quale sarà possibile aderire all'Offerta, abbiano acquisito una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, attesa la loro dichiarata volontà di non voler ripristinare il flottante, Borsa Italiana provvederà a revocare le azioni dell'Emittente dalla quotazione ai sensi dell'art. 2.5.1, comma ottavo, Regolamento di Borsa, nella misura in cui lo stesso sia ritenuto applicabile, con la conseguenza che l'Emittente diventerà una società non quotata.

Gli azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta potranno alienare o meno le proprie Azioni facendone apposita richiesta agli Offerenti, sui quali graverà Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma secondo, TUF.

Qualora essi decidano di alienare le loro azioni richiedendone l'acquisto agli Offerenti, ad essi spetterà un corrispettivo determinato ai sensi dei commi terzo e quarto della disposizione del TUF sopra citata.

Se per contro gli azionisti non aderenti all'Offerta decidano di non esercitare il diritto alla alienazione di cui sopra, essi si ritroveranno soci di una società non più quotata e, conseguentemente, titolari di partecipazioni difficilmente liquidabili. Nel momento in cui poi gli Offerenti, una volta intervenuto il *delisting*, dovessero comunque procedere alla fusione dell'Emittente e dell'Offerente Diretto, non essendo applicabile l'art. 2437*quinquies* c.c., agli azionisti non concorrenti alla delibera di fusione spetterebbe il diritto di recesso soltanto qualora ricorresse alcuno dei casi previsti dall'art. 2437 c.c., ed il valore di liquidazione sarebbe determinato non più secondo l'art. 2437*ter*, comma terzo, c.c., ma ai sensi degli altri commi della medesima norma. Al riguardo si precisa che gli Offerenti hanno dichiarato che prevedono che nessuno dei casi di cui all'art. 2437 c.c. possa nella fattispecie, concretamente, trovar luogo, in quanto tra l'altro si procederà a modifiche statutarie tali da non legittimare il diritto di recesso predetto.

(iii) Partecipazione complessiva al capitale dell'Emittente da parte degli Offerenti pari almeno al 95%

Qualora infine gli Offerenti abbiano acquisito una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, attesa la già dichiarata volontà degli Offerenti di esercitare il proprio Diritto di Acquisto ex art. 111 TUF e ferma sempre la conseguente revoca delle azioni dalla quotazione disposta da Borsa Italiana, nei termini suesposti (e, pertanto, il nuovo *status* dell'Emittente di società non quotata, con le conseguenze ricordate), gli azionisti non aderenti saranno obbligati ad alienare le proprie Azioni all'Offerente Diretto.

Il corrispettivo per l'alienazione sarà determinato, come nel caso di cui al precedente punto (ii), ai sensi dell'art. 108, commi terzo e quarto, TUF.

1.5. Gli Offerenti

Gli Offerenti sono Aprile, Zenith e Migliari.

Offerente Diretto è esclusivamente Aprile: esso solo, secondo quanto detto sopra, provvederà agli acquisti in dipendenza dell'Offerta.

Di seguito viene riportata una sintetica descrizione degli Offerenti.

Per una più completa descrizione degli stessi si rimanda ai paragrafi B.1., B.1bis. e B.1ter. della Bozza del Documento d'Offerta.

1.5.1. L'Offerente Diretto

Aprile 2008 S.p.A. è una società per azioni unipersonale di diritto italiano, di recente costituzione, con sede in Suzzara (MN) e capitale sociale, interamente sottoscritto e versato dall'Offerente Indiretto Zenith, pari ad Euro 120.000,00.

Dalla data di costituzione – 9 aprile 2008 - a quella della Bozza del Documento d'Offerta non consta da parte di Aprile lo svolgimento di alcuna attività comportante l'assunzione di obblighi, diversa dalla stipula dalla Convenzione d'Adesione.

Non risulta che l'Offerente Diretto sia ad oggi socio di Lavorwash.

1.5.2. L'Offerente Indiretto Zenith

Zenith S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano, con sede in Milano e capitale sociale i.v. pari ad Euro 205.679,00.

Essa controlla direttamente – per esserne l'unico socio - l'Offerente Diretto, ed è a sua volta partecipata dalla società Snowland Trading and Services Lda, società di diritto portoghese, nella percentuale del 75%, mentre la residua quota di partecipazione pari al 25% del capitale sociale è posseduta dalla società Rinestone Trading Lda, anch'essa di diritto portoghese. Alla data della Bozza del Documento d'Offerta Zenith fa indirettamente capo a Continental Corporate Opportunities Ltd, società di diritto inglese.

L'Offerente Indiretto Zenith è attualmente socio di controllo di Lavorwash, detenendone n. 7.875.878 azioni, pari al 59,066% del suo capitale sociale.

1.5.3. L'Offerente Indiretto Migliari

Luigi Migliari è nato a Reggio Emilia (RE), il 31 gennaio 1944, risiede in Suzzara (MN), Via Zamiola, n. 32. Il Patto Parasociale prevede un suo ruolo nella *governance* dell'Offerente Diretto (di cui peraltro è già stato nominato consigliere) ed anche dell'Emittente, come componente dei relativi consigli di amministrazione. Luigi Migliari è socio storico dell'Emittente e uno degli ideatori e promotori dell'attività attualmente svolta da Lavorwash. Nel 1975 diede inizio, insieme al socio Giancarlo Lanfredi, all'attività di costruzione di pompe di lavaggio e di compressori d'aria. Successivamente ha sempre collaborato attivamente alle varie fasi di industrializzazione delle produzioni di Lavorwash; attualmente svolge un ruolo di collaboratore con mansioni tecniche.

L'Offerente Indiretto Migliari è socio di Lavorwash, detenendone n. 2.150.000 azioni, equivalenti al 16,124% del suo capitale sociale.

Zenith e Migliari, quali Offerenti indiretti, detengono il 75,19% del capitale sociale di Lavorwash. La sola Zenith, d'altronde, ne è socio controllante. E' certo dunque che il controllo dell'Emittente non sia in alcun modo contendibile e che l'attuale situazione di controllo non possa subire modifiche per effetto dell'Offerta.

1.6 Corrispettivo e sue modalità di pagamento. Modalità di finanziamento dell'offerta e garanzia di esatto adempimento

Il Corrispettivo, cioè a dire il prezzo di acquisto per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta, è pari ad Euro 1,83.

Il controvalore massimo complessivo che sarà pagato dall'Offerente Diretto a titolo di Corrispettivo in caso di adesione all'Offerta da parte della totalità degli oblati (di seguito l'“**Esborso Massimo**”) è pari a Euro 6.054.000,00.

Il Corrispettivo verrà versato interamente in contanti, nel rispetto delle applicabili norme di legge, alla data di pagamento, come indicata al paragrafo F.1. della Bozza del Documento d'Offerta.

Il Corrispettivo è stato determinato dagli Offerenti tenuto conto:

- della situazione economica e patrimoniale dell'Emittente così come risultante dai bilanci, nonché delle aspettative nel medio-lungo periodo del gruppo;
- dell'andamento decrescente delle quotazioni del titolo degli ultimi 12 mesi che riflettono la difficile situazione economica dell'ultimo periodo.

La determinazione del Corrispettivo è stata effettuata con la volontà dichiarata da parte degli Offerenti di riconoscere un premio rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa del titolo Lavorwash a 6 mesi, a 3 mesi, a 1 mese e rispetto all'ultimo prezzo ufficiale precedente la comunicazione ai sensi dell'art.102, comma primo, Testo Unico, emessa dagli Offerenti Indiretti il 7 aprile 2008, così come riepilogato nella seguente tabella:

Valori (*) in Euro ed in percentuale	PREZZI MEDIA		PREMIO/(SCONTO) RISPETTO PREZZI MEDIA	
	PONDERATA	ARITMETICA	PONDERATA	ARITMETICA
prezzo ufficiale 4 aprile '08 (**)	1,5420	1,5420	18,6770%	18,6770%
media 1 mese (dal 5.3.08 al 4.4.08)	1,4420	1,4253	26,9071%	28,3940%
media 3 mesi (dal 7.1.08 al 4.4.08)	1,5042	1,4827	21,6594%	23,4235%
media 6 mesi (dal 5.10.07 al 4.4.08)	1,7628	1,6736	3,8121%	9,3451%
media 1 anno (dal 5.4.07 al 4.4.08)	2,5350	2,0750	(27,8107%)	(11,8072%)

(*) fonte Bloomberg e Borsa Italiana S.p.A.;

(**) ultimo giorno di negoziazione delle azioni ordinarie dell'Emittente precedente la diffusione del Comunicato ex art.102, primo comma del TUF.

Nella Bozza del Documento d'Offerta è stato dichiarato che nella determinazione del Corrispettivo, gli Offerenti Indiretti non si sono avvalsi di perizie elaborate da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

Per ulteriori informazioni riguardo al Corrispettivo, tra cui la data di pagamento e le modalità di pagamento, si rinvia ai paragrafi E., F.1. e F.2. della Bozza del Documento d'Offerta.

Per consentire l'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento del Corrispettivo di tutte le Azioni che formano oggetto dell'Offerta, complessivamente pari all'Esborso Massimo, e cioè a Euro 6.054.000,00, Mantovabanca 1896 Credito Cooperativo Società Cooperativa ("**Mantova Banca**") ha concesso all'Offerente Diretto una linea di credito per cassa fino ad un massimo di Euro 6.500.000,00, finalizzata alla copertura dell'Esborso Massimo.

La somma così finanziata, fino alla concorrenza di Euro 6.054.000,00 (anche la "**Provvista**"), è stata accreditata su un conto corrente intestato ad Aprile, acceso presso Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A (BIM), alla quale Aprile ha impartito istruzioni incondizionate ed irrevocabili affinché il medesimo importo sia vincolato, a sua volta, esclusivamente, irrevocabilmente ed incondizionatamente, secondo quanto indicato al paragrafo F.3 della Bozza del Documento d'Offerta, all'effettuazione del pagamento del Corrispettivo dovuto a favore degli azionisti che apporteranno le proprie Azioni in adesione all'Offerta, ovvero che alieneranno le proprie Azioni in favore dell'Offerente Diretto a seguito dell'esercizio dei diritti di alienazione ex art. 108 TUF ovvero dell'adempimento dell'obbligo di alienazione di cui all'art. 111 TUF.

A propria volta BIM ha assunto irrevocabilmente ed incondizionatamente l'obbligo di provvedere al pagamento del Corrispettivo dovuto da Aprile a ciascun azionista aderente all'Offerta, ovvero che alieni le Azioni nel contesto delle vendite effettuate ex artt. 108 e 111 TUF, fino alla concorrenza dell'Esborso Massimo.

Per maggiori dettagli sulle modalità di finanziamento dell'Offerta si rimanda al paragrafo G.2.2. della Bozza del Documento d'Offerta.

1.7. Programmi futuri degli Offerenti

Gli Offerenti hanno dichiarato che le linee guida delle strategie elaborate per la gestione di Lavorwash sono finalizzate a sfruttare appieno i risultati attesi dalle operazioni di razionalizzazione della struttura dei costi e della struttura produttiva intraprese dall'Emittente già da alcuni esercizi.

In particolare gli Offerenti hanno dichiarato che intendono appoggiare gli indirizzi strategici elaborati dal *management* dell'Emittente, formalizzati in data 29 gennaio 2008 limitatamente al *budget* 2008 (in assenza di piani e *business plan* di lungo e/o medio periodo a causa dell'incertezza e volatilità del Mercato), facendo sì che vengano finalizzati:

- allo sviluppo del settore professionale attraverso una equilibrata definizione del *mix* dei prodotti (quali idropulitrici, aspirapolvere, generatori di vapore professionali e lavasciuga pavimenti) e dei segmenti di mercato;
- al consolidamento, per quanto riguarda il segmento domestico-hobbistico, delle proprie posizioni di mercato con spostamento delle politiche di vendita verso la fascia medio-alta, a più alto valore aggiunto;
- all'ulteriore rafforzamento del nuovo marchio LAVOR PRO che differenzia il settore professionale da quello hobbistico.

Con riguardo alla politica degli investimenti, gli Offerenti hanno dichiarato che essa sarà propedeutica al perseguimento delle predette linee guida, ed avrà come obiettivo anche la creazione di nuovi modelli di prodotti, unitamente a recuperi di efficienza, contenimento di costi diretti ed indiretti, e miglioramento della qualità.

Gli Offerenti intendono inoltre perseguire i predetti programmi preservando (e rafforzando laddove possibile) gli attuali punti di forza dell'Emittente, rappresentati da *know-how* tecnico-produttivo, organizzazione commerciale e risorse umane specializzate.

Gli Offerenti hanno altresì dichiarato che l'evoluzione dei mercati di riferimento ed il livello di competizione presente sugli stessi potranno anche portare a modifiche dei programmi sopra enunciati, i quali saranno comunque oggetto di approfondito esame e studio sotto vari profili ed aspetti, inclusi quelli inerenti ad una più puntuale politica degli investimenti e dell'occupazione.

2. VALUTAZIONE MOTIVATA DELL'OFFERTA DA PARTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Sulla base di quanto sopra rappresentato il CdA esprime le seguenti considerazioni e valutazioni in merito all'Offerta.

Premesso che:

- (i) l'Offerta ha ad oggetto l'acquisto delle n. 3.308.122 azioni ordinarie dell'Emittente - rappresentanti, ad un tempo, il 24,81% del suo capitale sociale e l'intero capitale sociale di Lavorwash, escluse le azioni degli Offerenti Indiretti Zenith e Migliari – per il Corrispettivo di Euro 1,83 per ciascuna azione apportata in adesione alla Offerta;
- (ii) l'obiettivo dell'Offerta, e la ragione per cui la stessa è stata promossa, è di conseguire il *delisting* delle azioni dell'Emittente, onde realizzare le finalità sopra descritte al precedente paragrafo 1.7.; Zenith, da sola, è socio controllante dell'Emittente; Zenith e Migliari detengono congiuntamente oltre il 75% del capitale sociale dell'Emittente;
- (iii) il CdA ha commissionato alla società K Finance s.r.l. – in qualità di *financial advisor* indipendente – la redazione di una *Fairness Opinion* avente ad oggetto la determinazione del valore economico del capitale sociale di Lavorwash al fine di fornire al CdA dati, elementi e riferimenti utili onde poter meglio procedere - anche con il supporto dell'attività del *financial advisor* indipendente (l'“*Advisor*”) nell'analisi di tali dati, elementi e riferimenti - all'effettuazione delle proprie valutazioni dell'Offerta, ai sensi del combinato disposto degli artt. 103, comma terzo, TUF e 39 Regolamento Emittenti, con particolare riferimento alla congruità ed adeguatezza del Corrispettivo in denaro riconosciuto dagli Offerenti per ogni azione dell'Emittente acquistata dall'Offerente Diretto nel contesto dell'Offerta.

L'Advisor ha emesso la *Fairness Opinion* in data 14 maggio 2008.

Nel redigere la *Fairness Opinion* l'Advisor ha applicato una serie di metodologie di valutazione in linea con la prassi nazionale ed internazionale, tenendo conto delle caratteristiche specifiche della società emittente, della sua attività e dei mercati di riferimento in cui la stessa opera.

In particolare l'Advisor ha utilizzato come metodo base di valutazione il Metodo Misto Patrimoniale in quanto più compiutamente rappresentativo delle componenti sia patrimoniali che reddituali della società oggetto di valutazione.

Come dichiarato dall'Advisor, sulla base della metodologia adottata, è emerso un valore dell'Emittente essenzialmente legato ai suoi elementi patrimoniali, in quanto, a causa dei risultati economici negativi registrati negli ultimi anni, il valore della correzione reddituale è risultato negativo. Tale approccio valutativo potrebbe, tuttavia, risultare eccessivamente penalizzante qualora si interrompesse il *trend*

negativo dei risultati economici o si realizzassero con efficacia le azioni portate avanti dal *management* relativamente all'esercizio 2008. In tale circostanza l'applicazione del Metodo Misto, come utilizzato nel caso di specie, e cioè considerando solo i risultati storici per la stima del reddito normale atteso, non incorporerebbe l'effetto di eventuali risultati positivi relativi agli esercizi futuri, che, seppur opportunamente ponderati per tenere conto delle loro probabilità di verificarsi, potrebbero influenzare positivamente il valore del capitale economico di Lavorwash.

Pertanto l'*Advisor* proprio al fine di verificare che l'applicazione del Metodo Misto Patrimoniale – Reddituale non portasse a valori eccessivamente penalizzanti per l'Emittente in tale capitolo ha deciso di applicare altresì le seguenti metodologie di controllo:

- Metodo del "Valore teorico di liquidazione" o "*Break Up asset value*";
- Metodo dell'analisi delle quotazioni di borsa delle azioni di Lavorwash;
- Metodo dei multipli delle società comparabili (si precisa che nell'applicare il presente metodo l'*Advisor* ha ritenuto di utilizzare il valore mediano risultante dalla comparazione di Lavorwash con società quotate similari, poiché considerato più rappresentativo in quanto esclude i valori minimi e massimi del campione di società prese in considerazione che potrebbero essere distorsivi per situazioni specifiche particolari. Si rimanda al proposito alla *Fairness Opinion* allegata, pag. 44).

Tali metodologie alternative di valutazione sono state applicate con l'obiettivo di determinare due valori di riferimento del capitale economico di Lavorwash: il valore di liquidazione, o valore minimo del capitale, e il valore di mercato scaturente dall'andamento medio delle quotazioni borsistiche del titolo Lavorwash o dall'applicazione dei multipli delle società comparabili alla redditività operativa dell'Emittente.

All'esito delle metodologie applicate - sia valutative che di controllo -, l'*Advisor* ha concluso ritenendo che il valore corrente teorico per ciascuna azione di Lavorwash al 31 dicembre 2007 è compreso nell'intervallo avente come estremi minimo e massimo, rispettivamente, Euro 1,69 ed Euro 1,78 (quindi inferiore al Corrispettivo dell'Offerta, pari ad Euro 1,83).

Si precisa che il CdA ha invitato K Finance s.r.l. a partecipare attivamente alla propria riunione del 14 maggio 2008 al fine di esplicitare nel dettaglio la propria attività di valutazione del Corrispettivo dell'Offerta e degli altri dati dell'Offerta, integrando il documento contenente la *Fairness Opinion* con ogni informazione utile e rispondendo alle richieste di chiarimento avanzate dai consiglieri e dai sindaci.

Il CdA ha inoltre preso atto che il Corrispettivo offerto, secondo quanto indicato nella Bozza del Documento d'Offerta, rappresenta un premio rispettivamente di circa il 26,9%, 21,7% e 3,8% rispetto alla media ponderata per i volumi dei prezzi ufficiali dell'azione di Lavorwash calcolati, rispettivamente, sul periodo di 1 mese, 3 mesi, e 6 mesi precedente la data di diffusione del comunicato *ex art.* 102, comma primo, TUF, mentre rappresenta uno sconto di circa il 27,8% rispetto alla stessa media ponderata sul periodo di 12 mesi precedente la predetta data.

Allo stesso modo il premio rappresentato dal Corrispettivo offerto rispetto alla media aritmetica fatta registrare dalle azioni di Lavorwash negli stessi periodi di tempo sopra indicati risulta, rispettivamente, pari a circa il 28,4%, 23,4%, 9,3%, mentre rappresenta uno sconto di circa il 11,8% rispetto alla stessa media sul periodo di 12 mesi.

Il CdA, infine, in relazione alle dichiarazioni degli Offerenti, ritiene di poter confermare che la situazione del mercato, con l'elevato grado di concorrenza che lo caratterizza, comporterà strategie di adeguamento dei costi variabili riguardo all'andamento della domanda e di contenimento dei costi indiretti. Detti programmi verranno presumibilmente perseguiti attraverso recuperi di efficienza produttiva anche con riferimento ai costi della componentistica.

Tutto ciò premesso, il CdA, preso atto delle dichiarazioni degli Offerenti, delle conclusioni enunciate nella *Fairness Opinion* dell'*Advisor*, nonché negli ulteriori approfondimenti ed integrazioni emersi in seno alla riunione del 14 maggio 2008, considera congruo il prezzo offerto.

Il consiglio di amministrazione:

- (i) avuto riguardo alle finalità dell'Offerta;

- (ii) esaminato l'andamento del titolo soprattutto avendo riguardo alle sue quotazioni negli ultimi sei mesi;
- (iii) tenuto conto delle valutazioni dell'*Advisor* indipendente contenute nella *Fairness Opinion*;
- (iv) considerato che l'esecuzione degli acquisti di Azioni dell'Emittente cui mira l'Offerta non è di ostacolo allo sviluppo delle linee guida della futura attività di Lavorwash, e che, anzi, le finalità dell'Offerta sono rappresentate dal raggiungimento di benefici gestionali connessi alla cessazione dello *status* dell'Emittente di società quotata;
- (v) considerato che l'esecuzione degli acquisti di Azioni dell'Emittente cui mira l'Offerta non muterebbe gli assetti proprietari di controllo dell'Emittente, rafforzando soltanto la posizione del socio che attualmente già dispone di maggioranze sufficienti per controllarla;
- (vi) tenuto conto del fatto che, in considerazione delle condizioni di concorrenza presenti sul mercato di riferimento dei prodotti di Lavorwash, appare condivisibile una politica gestionale volta al massimo recupero di efficienza pure mediante contenimento dei costi, diretti ed indiretti;
- (vii) ritenuto di non dovere (e non potere) formulare alcuna dichiarazione in merito alle ipotesi di fusione rappresentate dagli Offerenti, funzionali e conseguenti ai diversi possibili esiti dell'Offerta, fermo restando che pure in caso di siffatte fusioni non muterebbe l'assetto di controllo dell'Emittente;

tutto ciò considerato il CdA, con l'astensione motivata dei consiglieri sigg.ri Giancarlo Lanfredi e Enzo Lucchini, esprime all'unanimità dei votanti, la propria valutazione favorevole dell'Offerta, ritenendo peraltro – a maggior ragione sulla scorta delle indicazioni e chiarimenti forniti dall'*Advisor* - congruo il Corrispettivo proposto.

Si precisa tuttavia che il giudizio sulla convenienza dell'adesione all'Offerta rimane affidato ad ogni singolo oblatore, sulla base delle proprie autonome valutazioni delle indicazioni contenute nel documento d'offerta, tra cui quelle inerenti le prospettate fattispecie conseguenti all'Offerta.

3. INFORMAZIONI AGGIORNATE SUL POSSESSO DI AZIONI DELL'EMITTENTE DA PARTE DELLO STESSO O DEI MEMBRI DEL SUO CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, ANCHE IN SOCIETÀ CONTROLLATE O CONTROLLANTI, E SUI PATTI PARASOCIALI DI CUI ALL'ART. 122 TUF

3.1. Informazioni aggiornate sul possesso da parte dell'Emittente di azioni proprie ovvero di azioni delle controllanti

- (i) L'Emittente non possiede, né direttamente né indirettamente, azioni proprie.
- (ii) L'Emittente non possiede, né direttamente né indirettamente, azioni di alcuna società controllante, né azioni dell'Offerente Indiretto Zenith o dell'Offerente Diretto Aprile.

3.1bis. Informazioni aggiornate sul possesso da parte degli amministratori dell'Emittente di azioni di questa ovvero di azioni di controllanti o controllate

- (i) L'unico membro del CdA a possedere azioni dell'Emittente è l'ing. Stefano Ovi, il quale è titolare di n. 22 Azioni di Lavorwash, pari allo 0,00016% del suo capitale sociale.
- (ii) Nessun membro del CdA possiede, né direttamente né indirettamente, azioni di società controllanti o controllate.

3.2. Informazioni aggiornate sui patti parasociali di cui all'art. 122 TUF aventi ad oggetto azioni dell'Emittente

L'unico Patto Parasociale che risulta essere stato stipulato ex art. 122 TUF in ordine ad azioni dell'Emittente è quello di cui si è già dato conto nel paragrafo 1.1., con riferimento alla Convenzione Parasociale posta in essere in data 7 aprile 2008 dagli Offerenti Indiretti, Zenith e Migliari, ed alla successiva Convenzione d'Adesione stipulata tra gli stessi e l'Offerente Diretto, Aprile, in data 21 aprile 2008.

Per una più puntuale conoscenza di tali convenzioni si rimanda, oltre a quanto sopra riferito al paragrafo 1.1., ai rispettivi estratti pubblicati il 17 aprile 2008 e il 24 aprile 2008, riportati nell'Appendice della Bozza del Documento d'Offerta ai paragrafi N.2. e N.3..

Si precisa in questa sede, che il Patto Parasociale prevede, tra gli obblighi a carico dei paciscenti – funzionali al perseguimento del *delisting*, e, in generale, tesi ad assicurare costanza ed uniformità nella

gestione dell'Emittente, anche al fine di consentire un armonico sviluppo e la crescita dell'Emittente – limitazioni alla disponibilità delle rispettive partecipazioni, come obblighi di prelazione e di co-vendita, e sindacati di voto.

In ordine a dette convenzioni non risulta intervenuta alcuna modificazione delle stesse.

4. INFORMAZIONI AGGIORNATE SUI COMPENSI PERCEPITI DAI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE

I compensi dei componenti del consiglio di amministrazione sono stati cumulativamente deliberati in Euro 300.000, per il triennio 2006-2008, dall'assemblea dei soci in data 12 maggio 2006, la quale ha anche deliberato un compenso di Euro 750 quale gettone di presenza spettante, per ogni riunione, ai consiglieri esterni all'azienda.

Nominativo	Carica ricoperta	compenzi
Giancarlo Lanfredi	Presidente	220.000
Stefano Ovi (*)	Amministratore Delegato	20.000
Enzo Lucchini	Amministratore	20.000
Guido Riccardi	Amministratore indipendente	20.000
Piero Scarpari	Amministratore indipendente	20.000

(*) oltre al compenso in qualità di direttore generale pari a lordi Euro 141.024 relativamente all'esercizio 2007.

Il compenso spettanti ai membri del collegio sindacale sono stati deliberati dall'assemblea dei soci in data 12 maggio 2006 per il triennio 2006-2008 in ragione degli importi minimi previsti dalla Tariffa professionale oltre ai contributi di legge. Di seguito si riportano i compensi percepiti relativamente all'esercizio 2007.

Nominativo	Carica ricoperta	Compensi
Rosanna Orlandi (*)	Presidente del collegio sindacale	17.196
Federico Cattini (**)	Sindaco effettivo	=
Giorgio Vaccari	Sindaco effettivo	17.196
Giorgio Pellacini	Presidente del collegio sindacale (***)	23.366

(*) sindaco effettivo fino al 31 marzo 2008, Presidente del collegio sindacale da tale data;

(**) sindaco supplente fino al 31 marzo 2008, sindaco effettivo da tale data;

(***) dimesso in data 31 marzo 2008.

Non sono stati percepiti né deliberati compensi straordinari, nemmeno in forma di *stock option*, a favore dei membri del CdA e dei sindaci.

5. INFORMAZIONI SUI FATTI DI RILIEVO NON INDICATI NELL'ULTIMO BILANCIO O NELL'ULTIMA SITUAZIONE INFRANNUALE PUBBLICATA

Alla data del presente Comunicato non risultano fatti di rilievo nuovi rispetto a quanto evidenziato nell'ultimo bilancio, né rispetto all'ultima situazione infrannuale, come approvata dal CdA in data 14 maggio 2008 e riferita al primo trimestre dell'esercizio 2008. Si ribadisce in questa sede che la prima parte del 2008 prosegue in un contesto caratterizzato da un elevato grado di concorrenza e, quindi, con le difficoltà già affrontate negli ultimi esercizi.

6. INFORMAZIONI SU ANDAMENTO RECENTE E PROSPETTIVE

Come si è detto, risultano disponibili i dati economici e patrimoniali relativi al primo trimestre dell'esercizio in corso, a seguito del loro esame ed approvazione nella riunione consiliare del 14 maggio 2008. Si specifica che si tratta di dati non assoggettati a revisione.

Il conto economico di periodo evidenzia un fatturato consolidato pari ad Euro 29,168 milioni, mentre quello registrato nello stesso periodo dell'esercizio 2007 era pari ad Euro 30,676 milioni; il decremento è stato pertanto di circa il 4,9%.

Di contro, a fronte del calo di fatturato si registrano miglioramenti nella redditività operativa, che passa dal 7,1% del fatturato fatto registrare nel primo trimestre 2007 all'8,3% nel primo trimestre del corrente esercizio.

Il risultato ante imposte è influenzato negativamente dalla gestione finanziaria, la quale sconta l'effetto negativo dell'andamento delle valute, facendo registrare significative perdite sui cambi.

La situazione patrimoniale rimane equilibrata, mentre la Posizione Finanziaria Netta subisce un peggioramento di circa Euro 2 milioni rispetto al primo trimestre 2007 e di circa Euro 7,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2007..

I predetti dati sono riportati nella Bozza del Documento d'Offerta all'Appendice N.6., alla quale si rinvia per un esame più completo.

Di seguito si riportano le dichiarazioni rese ai sensi dell'art. 2391 c.c. dai membri del consiglio di amministrazione.

- L'Amministratore Delegato Stefano Ovi ha dato notizia, ai sensi dell'art. 2391, comma primo, c.c., agli altri amministratori ed al collegio sindacale di avere potenzialmente un interesse – seppur di entità concretamente non apprezzabile - in ordine all'Offerta ed all'approvando Comunicato, derivante dal fatto che egli detiene n. 22 azioni ordinarie di Lavorwash, pari allo 0,00016% del suo capitale sociale.
- Il Presidente del consiglio di amministrazione Giancarlo Lanfredi, preliminarmente alla sua astensione dalla discussione e dalle delibere, ha dato notizia, ai sensi dell'art. 2391, comma primo, c.c., agli altri amministratori ed al collegio sindacale di avere potenzialmente un interesse in ordine

all'Offerta ed all'approvando Comunicato, derivante dal fatto che egli è componente dell'organo amministrativo dell'Offerente Diretto – Aprile – e di quello dell'Offerente Indiretto – Zenith - controllante dell'Emittente ed unico socio di Aprile.

- Il consigliere Enzo Lucchini, preliminarmente alla sua astensione dalla discussione e dalle delibere, ha dato notizia, ai sensi dell'art. 2391, comma primo, c.c., agli altri amministratori ed al collegio sindacale di avere potenzialmente un interesse in ordine all'Offerta ed all'approvando Comunicato, derivante dal fatto che egli è componente dell'organo amministrativo dell'Offerente Diretto – Aprile.

Giancarlo Lanfredi e Enzo Lucchini, pur senza assentarsi dall'aula consiliare, si sono astenuti tanto dalla discussione quanto dalle deliberazioni sul Comunicato in oggetto.

Il consiglio di amministrazione ha infine conferito all'Amministratore Delegato, Stefano Ovi, mandato per compiere ogni modifica al Comunicato resa necessaria od opportuna secondo le richieste formulate - ai sensi dell'art. 39, ultimo comma, Regolamento Emittenti - dalla Consob, ovvero comunque provenienti dalle altre competenti Autorità, ed in genere per porre in essere qualsiasi atto utile o necessario in relazione al Comunicato.

Pegognaga, 14 maggio 2008

Lavorwash S.p.A.
L'Amministratore Delegato

Ing. Stefano Ovi



14 Maggio 2008



Avvertenze

Il presente documento (la “Fairness Opinion”) è stato predisposto da K Finance S.r.l. (di seguito “K Finance”) in qualità di advisor finanziario di Lavorwash S.p.A. (di seguito “Lavorwash” o la “Società”) relativamente al 100% del capitale di Lavorwash in esecuzione dell’incarico conferito a K Finance in data 10 aprile 2008 (l’“Incarico”), ai fini della determinazione del prezzo delle azioni, in relazione alla offerta pubblica di acquisto volontaria di azioni ordinarie Lavorwash (di seguito l’“OPA”) promossa, ai sensi dell’art. 102 del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58, come modificato dal Decreto Legislativo del 19 novembre 2007 n. 229, dalla Zenith S.p.A., per il tramite della sua controllata neo-costituita società Aprile2008 S.p.A., e dal sig. Luigi Migliari in data 7 aprile 2008.

La presente Fairness Opinion, ivi inclusi i valori in esso contenuti, nonché i dati e le informazioni, rispettivamente predisposti e/o forniti da K Finance ai fini dell’assolvimento dell’Incarico, è e dovrà essere considerato esclusivamente come documento interno a Lavorwash, e non dovrà essere reso pubblico o comunicato a terzi. Lavorwash non potrà, altresì, trasmettere la Fairness Opinion a terzi diversi da: a) società controllate da Lavorwash e b) società controllanti Lavorwash, senza il preventivo consenso scritto di K Finance, salvo che la trasmissione sia richiesta da Autorità di Vigilanza o da altre pubbliche autorità o sia comunque richiesta da leggi o regolamenti applicabili a Lavorwash, alle sue società controllate e controllanti.

L’attività prestata da K Finance in esecuzione dell’Incarico è stata condotta adottando criteri e metodologie proprie di un advisor finanziario indipendente, tenendo conto sia delle particolari caratteristiche di Lavorwash sia dei dati, informazioni e documenti forniti dalla stessa, sia delle finalità connesse all’Incarico. Le analisi di K Finance si basano sulla ipotesi di non variabilità né del quadro macro-economico utilizzato come riferimento, né della struttura societaria attuale, né dell’evoluzione economica, patrimoniale e finanziaria della Società rispetto alla situazione economico-patrimoniale risultante dai Dati (come di seguito definiti).

Nella redazione del presente documento K Finance ha fatto uso esclusivamente di dati, informazioni e documenti forniti da Lavorwash, integrati dagli ulteriori dati e dalle informazioni comunicati a K Finance sempre e solo da Lavorwash, nel corso dello svolgimento dell’Incarico; inoltre K Finance ha fatto uso di dati, informazioni e documenti di pubblico dominio ritenuti rilevanti ai fini dello svolgimento delle analisi (collettivamente, i “Dati”). Ai fini della redazione del presente documento, K Finance ha fatto espressamente esclusivo e pieno affidamento sulla veridicità, completezza ed accuratezza di tali Dati, incluso i dati e le informazioni in materia fiscale concernenti la Società forniti a K Finance da Lavorwash, e non ha dato corso a verifiche autonome e/o indipendenti sugli stessi; in ogni caso, l’attività prestata da K Finance in esecuzione dell’Incarico non ha comportato l’esecuzione di verifiche contabili, finanziarie, fiscali, legali, commerciali ed, in genere, amministrative, autonome e/o indipendenti e/o di perizie tecniche proprie in relazione all’attività della Società.

Pertanto, nonostante K Finance abbia svolto l’Incarico con la massima diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, la stessa non assume alcuna responsabilità né fornisce alcuna garanzia in ordine alle informazioni e ai Dati contenuti e/o riflessi nella presente Fairness Opinion.

Inoltre, poiché le analisi svolte da K Finance si basano su Dati che non sono stati prodotti e/o verificati da K Finance, le suddette analisi (o parte delle stesse) potrebbero risultare non accurate per ragioni non imputabili né direttamente né indirettamente a K Finance. L’attendibilità del presente documento potrebbe essere, quindi, inficiata nel caso in cui i Dati utilizzati da K Finance risultassero essere totalmente o parzialmente non veritieri, incompleti e/o non accurati, pertanto, K Finance non fornisce alcuna garanzia né assume alcuna responsabilità.

K Finance dichiara che i bilanci della Società utilizzati per la redazione della Fairness Opinion sono soggetti a revisione da parte di Deloitte & Touche S.p.A..

Indice

1. Premessa.....	100
2. Oggetto e finalità del Parere.....	101
3. Profilo della Società	104
4. Metodi di Valutazione.....	111
5. Scelta dei criteri e dei metodi di valutazione	115
6. Valutazione	117
7. Metodi di controllo.....	130
8. Conclusioni	141

1) Premessa

In data 7 aprile 2008, gli azionisti di riferimento della Lavorwash, la Zenith S.p.A., per il tramite della sua controllata neo-costituita società Aprile2008 S.p.A., e il sig. Luigi Migliari, ai sensi dell'art. 102 del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58, come modificato dal Decreto Legislativo del 19 novembre 2007 n. 229, hanno promosso un'offerta pubblica di acquisto volontaria del sulle totalità delle azioni della Società da loro non possedute

K Finance S.r.l., in data 10 aprile 2008, è stata incaricata dal Consiglio di Amministrazione di Lavorwash S.p.A. (di seguito anche "Lavorwash" o la "Società") di redigere il presente documento (di seguito il "Parere") al fine di esprimere un parere circa il valore economico della Società e il prezzo delle sue azioni alla data del 31 dicembre 2007.

Il presente Parere è stato pertanto redatto per uso interno ed esclusivo del Consiglio di Amministrazione di Lavorwash a supporto delle determinazioni di propria competenza.

2) Oggetto e finalità del Parere

2.1 Oggetto del Parere

Sulla base dell'incarico conferitoci pertanto, l'oggetto del presente Parere è la determinazione del valore economico del capitale sociale della Lavorwash S.p.A. alla data del 31 dicembre 2007.

2.2 Finalità del Parere

La finalità del nostro lavoro è quella di esprimere un valore teorico di riferimento del capitale economico della Società alla data della valutazione da non confondere con il possibile prezzo di cessione/acquisizione della Società stessa. Questo, infatti, viene stabilito dalle parti sulla base di ulteriori considerazioni e di altri elementi contingenti e soggettivi.

Con questo parere si vogliono quindi fornire al Consiglio di Amministrazione di Lavorwash elementi, dati e riferimenti utili in merito all'offerta pubblica di acquisto lanciata il 7 aprile 2008.

2.3 Fonti Utilizzate

Nello svolgimento del procedimento valutativo, K Finance ha acquisito ed analizzato la seguente documentazione :

- Prospetto Informativo per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione – Ammissione alla quotazione in borsa delle azioni ordinarie di Lavorwash S.p.A., depositato presso la CONSOB in data 27 giugno 2000 a seguito di nulla osta comunicato con nota CONSOB del 23 giugno 2000, protocollo n. 49742;
- Bilanci Consolidati di Lavorwash S.p.A. relativi agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2006 ed il 31 dicembre 2007, approvati dal Consiglio di Amministrazione e certificati dalla Società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.;
- Budget della Lavorwash S.p.A per l'esercizio 2008 redatto dal management della Società, denominato "Budget 08_ECON 20 apr.xls" ricevuto in data 21 aprile 2008;
- altri dati e informazioni forniteci, su nostra richiesta, dal personale di Lavorwash quali:
 - Dettaglio dei crediti commerciali al 31 dicembre 2007, denominato "clienti.xls" ricevuto in data 18 aprile 2008;
 - Dettaglio delle rimanenze di magazzino al 31 dicembre 2007, denominato "Riepilogo_obsolescenza.xls" ricevuto in data 18 aprile 2008;
 - Stima del valore degli immobili al 31 dicembre 2007, denominato "Valutazione_Immobili.xls" ricevuto in data 18 aprile 2008;
 - Composizione del fondo rischio diversi al 31 dicembre 2007, denominato "Fondo rischi diversi.xls" ricevuto in data 18 aprile;

- andamento delle quotazioni del titolo Lavorwash S.p.A. (fonte: *Borsa Italiana*);
- elementi contabili, extracontabili e statistici ed ogni altra informazione ritenuta utile ai fini della presente analisi e forniteci dalla Società.

Non è stata presa in considerazione la Relazione relativa al primo trimestre 2008 in quanto non ancora resa pubblica dalla Società alla data del presente Parere.

I dati e gli elementi informativi utilizzati ai fini del presente Parere sono stati utilizzati, così come predisposti e comunicati dalla Società, sul fondamento della loro correttezza e della loro corrispondenza al vero. Lo scrivente non si assume pertanto alcuna responsabilità sulla completezza ed accuratezza delle informazioni utilizzate per l'elaborazione del Parere.

Il lavoro da noi svolto si è basato su dati e informazioni storiche e prospettiche forniteci dal personale della Società. Non abbiamo svolto alcuna verifica indipendente, o controlli di altro tipo, sui dati e sulle informazioni ottenute e, pertanto, non esprimiamo alcuna opinione o altra forma di giudizio sulla loro accuratezza, correttezza o completezza. Nell'utilizzo dei dati previsionali e delle analisi finanziarie che ci sono state fornite, abbiamo presupposto che queste siano state preparate in modo obiettivo su elementi di ipotesi che riflettano le migliori previsioni attualmente disponibili per il management della Società in relazione ai futuri risultati finanziari e alle condizioni economiche della Società. I dati e le informazioni forniteci rimangono di esclusiva pertinenza e responsabilità del management della Società.

Resta ferma, quindi, la responsabilità della Società per qualsiasi errore od emissione concernente tali documenti, dati e informazioni e per gli effetti che potrebbero prodursi sulla valutazione a causa di eventuali errori od omissioni nei dati contabili e negli altri documenti ed informazioni ricevute.

La nostra analisi non ha riguardato l'individuazione o la quantificazione di eventuali passività potenziali (o di minori attività attese), all'infuori di quelle eventualmente portate a nostra conoscenza da parte del management della Società.

Non abbiamo effettuato alcuna indagine sui titoli di proprietà dei beni stimati, né sull'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi, né sulle licenze, concessioni e permessi, nel presupposto che la proprietà sia in regola con le normative vigenti.

Il nostro parere è formulato alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e pertanto non tiene conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e non prevedibile (nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale, catastrofi naturali, sociali e politiche, nazionalizzazioni, etc.).

Le condizioni del nostro incarico non prevedono alcun aggiornamento dei risultati ottenuti rispetto alla data di consegna del rapporto.

2.4 Data di Riferimento del Parere

La data di riferimento del Parere è il 31 dicembre 2007, relativa agli ultimi bilanci ufficiali approvati.

3) Profilo della Società

3.1 Informazioni Generali

La Lavorwash S.p.A. è una società quotata sul segmento Standard Classe I del Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana da luglio 2000, e ha come oggetto sociale la progettazione, la produzione e la commercializzazione di sistemi di pulizia ad alta tecnologia per uso professionale e domestico.

Il capitale sociale della Società è di Euro 6.933.680 interamente sottoscritto e versato, ed è suddiviso in n. 13.334.000 azioni ordinarie con valore nominale pari ad Euro 0,52 ciascuna. Il capitale sociale è costituito esclusivamente da azioni ordinarie, liberamente trasferibili e indivisibili e ciascuna di esse dà diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società. Non esistono, pertanto, altre categorie di azioni diverse dalle azioni ordinarie.

La Società non ha emesso strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione.

Al 31 dicembre 2007, il capitale sociale è ripartito come segue:

<i>Azionista</i>	<i>Numero azioni</i>	<i>% di possesso</i>
Zenith S.p.A.	7.875.878	59,066%
Luigi Migliari	2.150.000	16,124%
Flottante	3.308.122	24,810%
Totale	13.334.000	100,000%

Fonte: la Società

La Lavorwash S.p.A. ha sede legale a Suzzara (MN) in Via Liguria 7A/B, e partita IVA, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Mantova 01485050205.

3.2 Attività

Lavorwash nasce nel 1975 dall'iniziativa imprenditoriale di due soci, Giancarlo Lanfredi e Luigi Migliari. L'attività ha inizio a Suzzara (MN) con la costruzione di pompe di lavaggio e di compressori d'aria.

Nel 1979 inizia la fabbricazione industriale in un nuovo stabilimento di 600 metri quadri situato a Suzzara (MN); l'attività si concentra principalmente sulla produzione e fornitura di pompe e gruppi di lavaggio per applicazioni agricole.

Il 1983 è l'anno decisivo di sviluppo che vede la realizzazione e la successiva industrializzazione dell'idropulitrice ad alta pressione che caratterizza e contraddistingue l'azienda sul mercato.

Nel 1986, la Società opera una scelta industriale strategica decidendo di iniziare la produzione e commercializzazione anche di macchine idropulitrici ad alta pressione destinate al mercato hobbistico. La produzione si sposta a Pegognaga (MN).

Nel 1993 viene realizzato il principale stabilimento della Società a Pegognaga (con un'estensione e di 4.400 metri quadri), strutturato e dimensionato per la realizzazione dei vari modelli di idropulitrici di piccole dimensioni ed in grandi serie per applicazioni domestiche.

Dal 1996 (anno in cui la Lavorwash modifica la propria forma sociale, divenendo società per azioni) al 1999 (anno in cui la Società ottiene la certificazione ISO 9001), Lavorwash consolida la propria presenza sui mercati esteri istituendo proprie filiali in Brasile, Francia e nel Regno Unito e crea solide relazioni commerciali con gli Stati Uniti d'America.

Nel luglio del 2000 Lavorwash S.p.A. è stata ufficialmente ammessa alla quotazione alla Borsa Azionaria di Milano.

Dal 2001 Lavorwash continua il cammino di consolidamento della sua presenza all'estero istituendo filiali in Spagna, Australia, Giappone, Germania. Nel corso di quegli stessi anni l'azienda inizia una politica di diversificazione della propria gamma di prodotti sia attraverso sviluppi interni, che acquisizioni esterne. Fra queste ultime, figurano Bm Stiro (macchine a vapore per applicazioni industriali), Starkrio (macchine hobbistiche per la lavorazione del legno), CTM (lavasciuga pavimenti per uso industriale) e l'acquisizione del marchio FA-SA presente da oltre vent'anni all'interno del mercato delle idropulitrici.

3.3 Dati economico - finanziari

Al fine di comprendere le principali tendenze che hanno caratterizzato il recente passato della Società, di seguito si fornisce un commento relativo ai principali dati economici e alle principali poste patrimoniali della Società.

3.3.1 Conto economico

Conto Economico (€'000)	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Totali ricavi	74.377	89.505	93.507
Costi variabili	(52.193)	(64.341)	(68.847)
Margine di contribuzione	22.184	25.164	24.660
Costi fissi	(20.287)	(20.840)	(22.024)
EBITDA	1.897	4.324	2.636
Ammortamenti	(2.252)	(2.939)	(3.016)
EBIT	(355)	1.385	(380)
Proventi/(Oneri) finanziari e straordinari	(293)	(698)	2.246
EBT	(648)	687	1.866
Imposte	(248)	(1.656)	(864)
Utile/(Perdita) di terzi	0	2	154
Utile/(Perdita) d'esercizio	(896)	(967)	1.156

Fonte: la Società

Il calo del fatturato subito negli ultimi anni è dovuto principalmente al calo nelle promozioni nel canale di vendita della grande distribuzione alimentare e nel canale del terzismo (vendite con marchio di terzi). La Società opera in un settore molto competitivo dove è presente in buona parte la concorrenza cinese.

Il livello dei prezzi delle materie prime è ancora elevato e il permanere su posizioni di forza dell'Euro rispetto a dollaro americano e yen ha penalizzato le vendite verso Stati Uniti e Giappone. Inoltre, per sostenere l'offerta commerciale presso la grande distribuzione, la Società ha sostenuto rilevanti costi commerciali quali, riconoscimento di premi di fine anno, contributi commerciali, spese pubblicitarie, resi merce non venduta e spese di trasporto.

La diminuzione del fatturato ha comportato la conseguente riduzione dei margini operativi in maniera più che proporzionale.

3.3.2 Stato patrimoniale

Stato Patrimoniale (€'000)	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Immobilizzazioni materiali	11.877	13.450	15.110
Immobilizzazioni immateriali	292	366	419
Immobilizzazioni finanziarie	112	79	69
Attivo Fisso	12.281	13.895	15.598
Rimanenze	31.196	29.036	33.750
Crediti vs clienti	16.466	19.411	21.188
Crediti tributari	3.602	3.722	4.768
Altri crediti	813	1.304	501
Attivo Circolante	52.077	53.473	60.207
Cassa	5.432	8.383	4.738
Totale Attivo	69.790	75.751	80.543
Capitale Sociale	6.934	6.934	6.934
Riserve	29.237	30.194	29.095
Utile dell'esercizio	(896)	(967)	1.156
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1	1	(37)
Patrimonio Netto	35.276	36.162	37.148
Altri fondi	1.819	2.715	2.817
Fondo TFR	2.424	2.793	2.639
Totale Fondi	4.243	5.508	5.456
Debiti vs fornitori	21.067	25.480	24.714
Debiti tributari	2.093	2.153	2.396
Altri debiti	3.124	2.095	3.580
Passivo Circolante	26.284	29.728	30.690
Debiti finanziari	3.987	4.353	7.249
Totale Passivo	69.790	75.751	80.543

Fonte: la Società

a) ATTIVO

In merito alle principali poste dell'attivo, si rileva che:

Immobilizzazioni: al 31 dicembre 2007 pari ad Euro 12.281 mila costituite da:

Importi in €'000

Attivo Fisso	<i>Valore di bilancio al 31 dicembre 2007</i>
Immobilizzazioni Materiali	11.877
<i>Terreni e fabbricati</i>	9.024 ¹
<i>Altre immobilizzazioni materiali</i>	2.853
Immobilizzazioni Immateriali	292
Immobilizzazioni Finanziarie	112
Totale	12.281

Rimanenze: al 31 dicembre 2007 pari ad Euro 31.196 mila divise tra:

Importi in €'000

Rimanenze	<i>Valore di bilancio al 31 dicembre 2007</i>
Materie prime sussidiarie e di consumo	10.941
Semil. e prodotti in corso di lavorazione	4.995
Prodotti finiti e merci	15.260
Totale	31.196

Crediti: sono relativi principalmente a crediti verso clienti e crediti tributari. In dettaglio:

- ✓ Crediti verso clienti: pari ad Euro 16.466 mila;
- ✓ Crediti tributari: riguardano quasi interamente crediti IVA verso l'Erario per Euro 1.704 mila e imposte anticipate pari ad Euro 1.398 mila.

¹ All'interno della voce "Terreni e Fabbricati", iscritta a bilancio pari ad Euro 8.750 mila, è compresa anche la voce "Impianti generici" pari ad Euro 275 mila circa, riferita a degli impianti che sono parte integrante degli immobili. (Fonte: "Stima del valore degli immobili al 31 dicembre 2007").

b) PASSIVO

Per quanto riguarda il patrimonio netto e le principali passività, si evidenzia che:

Patrimonio netto: alla data di riferimento della valutazione, la Società evidenzia un patrimonio netto positivo pari ad Euro 35.276 mila, come apprezzabile dalla seguente tabella:

Importi in €'000

Patrimonio netto contabile	<i>Valore di bilancio al 31 dicembre 2007</i>
Capitale sociale	6.934
Altre riserve	29.237
Utile/(Perdita) d'esercizio	(896)
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1
Totale	35.276

Fondo TFR e Altri fondi: pari ad Euro 4.243 mila. In dettaglio:

Importi in €'000

Fondi	<i>Valore di bilancio al 31 dicembre 2007</i>
F.do indennità suppletiva di clientela	368
F.do garanzia prodotti	726
F.do rischi generici	725
Fondo T.F.R.	2.424
Totale	4.243

Debiti finanziari: ammontano ad Euro 3.987 mila e sono costituiti da:

- ✓ Debiti verso banche a breve: pari ad Euro 705 mila;
- ✓ Debiti verso banche a lungo pari: ad Euro 824 mila e si riferisce ad un finanziamento agevolato erogato dal San Paolo IMI che scadrà in data 01/12/2012;
- ✓ Debiti verso società di leasing: pari ad Euro 2.444 mila che derivano dall'applicazione del principio contabile IAS 17 ai beni in oggetto di locazione finanziaria (due immobili industriali situati nel Comune di Pegognaga).

Debiti verso fornitori: pari ad Euro 21.067 mila.

Debiti tributari: si riferiscono a debiti per imposte differite per Euro 1.451 mila e debiti verso l'Erario per Euro 642 mila.

Altri debiti: ammontano ad Euro 3.124 mila e sono costituiti principalmente da :

- ✓ Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale per Euro 682 mila;
- ✓ Ferie non godute per Euro 430 mila;

- ✓ Debiti verso il personale per retribuzioni per Euro 525 mila;
- ✓ Altri debiti per Euro 1.487 mila.

4) Metodi di Valutazione

Come è noto non esistono formule o regole definite cui attenersi per effettuare valutazioni di aziende o di parti di esse. La dottrina e la prassi professionale hanno però sviluppato criteri e metodologie che riscontrano generale accettazione presso gli operatori. Tuttavia la scelta delle metodologie da adottare nello svolgimento di ogni valutazione è funzione delle caratteristiche della società oggetto di indagine, nonché degli obiettivi della valutazione.

Prima di illustrare i criteri e i metodi che si è scelto di adottare nel caso in questione, riteniamo opportuno indicare brevemente nei paragrafi successivi i caratteri fondamentali di quelli che vengono comunemente proposti.

4.1 Metodo Patrimoniale Rettificato

Il metodo patrimoniale rettificato è basato sul principio dell'espressione a valori correnti dei singoli componenti attivi e passivi che formano il patrimonio aziendale. Secondo tale metodologia, il valore è il risultato di una stima, a valori di mercato e in ipotesi di continuità di gestione, di tutte le attività materiali ed immateriali (nei casi in cui esse possano essere determinate singolarmente), diminuite di tutte le passività.

Tale metodo non prende in esplicita considerazione gli aspetti inerenti la capacità dell'azienda di produrre risultati economici.

Tale valutazione si articola generalmente nelle seguenti fasi:

- identificazione del Patrimonio Netto Contabile, ovvero la somma tra capitale versato, riserve di natura patrimoniale risultanti in bilancio e risultato netto del periodo di riferimento, tenendo conto di eventuali distribuzioni di dividendi già deliberate o in via di delibera;
- accertamento delle eventuali differenze fra il valore corrente e il valore contabile delle attività e delle passività patrimoniali, quali titoli, immobili, partecipazioni ecc.
- calcolo della fiscalità figurativa sulle eventuali differenze accertate.

4.2 Metodo Patrimoniale Misto

Questo metodo determina il valore di un'azienda sulla base di una valutazione analitica di tutte le attività, debitamente diminuite di tutte le passività, rettificata per tenere conto dei redditi generabili dal complesso aziendale. Al Patrimonio Netto Rettificato, quindi, si ritiene necessario aggiungere un reddito medio differenziale attualizzato su un determinato numero di anni (il cosiddetto “*Goodwill*” o “*Badwill*”).

4.3 Metodo Reddituale

I metodi reddituali ravvisano nella capacità dell'azienda di generare risultati economici positivi l'elemento fondamentale ai fini della valutazione. In particolare, il valore di un'azienda è il risultato della somma algebrica del valore attuale dei redditi futuri (considerati per un periodo di tempo limitato, ovvero illimitato). Il tasso utilizzato ai fini dell'attualizzazione (o capitalizzazione) del reddito è, di norma, basato sul tasso di rendimento del capitale di rischio.

Tali metodi trovano spesso applicazione nelle aziende commerciali e di servizi, o qualora gli aspetti reddituali siano prevalenti rispetto a quelli patrimoniali.

4.4 Metodo del Discounted Cash Flow

Secondo tale approccio, il valore di un'impresa è funzione diretta del valore attualizzato dei flussi di cassa netti ("*Free Cash Flow*") che l'azienda si stima genererà per mezzo dell'attività caratteristica, e funzione inversa degli investimenti necessari alla generazione di quei flussi.

Quindi il valore di un'azienda è pari al valore attualizzato dei flussi di cassa generati entro l'orizzonte di previsione più il valore residuo, cioè il valore del complesso aziendale derivante dal periodo al di là dell'orizzonte di previsione. Il valore così ottenuto va rettificato della posizione finanziaria netta alla data di riferimento.

La seguente formula sintetizza l'applicazione di tale metodologia:

$$W = \sum_{a=1}^n \frac{FCF_a}{(1+i)^a} + \frac{TV}{(1+i)^n} - PFN$$

dove:

- W = valore del capitale economico definibile anche *Equity Value*;
- n = numero di anni di piano esplicito;
- i = tasso di attualizzazione (calcolato come media ponderata tra il costo del capitale di rischio ed il costo del debito, anche chiamato *W.A.C.C.*)
- FCF_a = *free cash flow* generato nell'anno "a", espresso dal piano dell'azienda;
- TV = *terminal value* dell'azienda alla fine del periodo analizzato (calcolato come valore di una rendita perpetua pari al flusso di cassa dell'anno successivo all'orizzonte esplicito del piano);
- PFN = posizione finanziaria netta alla data di valutazione

4.5 Metodo dei Multipli di Società Comparabili

Il metodo dei multipli di borsa consiste nel raffrontare il ramo d'azienda, o la società, da valutare con società quotate similari per settore e per dimensione, sulla base del calcolo della media di una serie di rapporti (i “multipli”) che esprimono la valorizzazione implicita dei prezzi di mercato rapportata a grandezze economiche che configurano l'attività aziendale. I più comunemente utilizzati sono:

Equity Value (P)/Utile (E)

Valore di mercato (EV)²/Margine Operativo Lordo (EBITDA)

Valore di mercato (EV)/Reddito Operativo (EBIT)

Tale metodo è utilizzato per la valutazione di aziende con titoli non quotati su mercati regolamentati, ma che abbiano caratteristiche assimilabili a società quotate. Le società quotate tipicamente beneficiano di un “*premio di liquidità*” connesso alla possibilità di smobilizzare immediatamente l'investimento. Per questo motivo i principi internazionali di valutazione (fonte: *EVCA – European Venture Capital Association*) suggeriscono di applicare uno sconto compreso tra il 20% ed il 30% sui multipli medi ottenuti dal campione di riferimento per una corretta valutazione di società non quotate (“*sconto di illiquidità*”).

È necessario poi rettificare il valore ottenuto con la Posizione Finanziaria Netta, al fine di ottenere il reale valore per gli azionisti (“*Equity Value*”).

4.6 Metodo dei Multipli di Transazioni Comparabili

Il metodo delle transazioni comparabili consiste nel riconoscere all'azienda un valore pari ai prezzi fatti in transazioni recenti fuori mercato, aventi per oggetto aziende similari per settore e dimensione. Il procedimento di valutazione ed i multipli più comunemente utilizzati sono i medesimi utilizzati nella valutazione a multipli di borsa, con la differenza che i multipli medi calcolati non subiscono il cosiddetto sconto di illiquidità.

4.7 Metodo dell'andamento delle quotazioni di mercato

Il metodo dei prezzi di borsa consiste nel riconoscere ad un'azienda quotata un valore pari a quello attribuitole dal mercato borsistico, a prescindere dagli effettivi valori patrimoniali e reddituali, storici e prospettici. Il valore di una società quotata è pari quindi a quello mediamente desumibile dal mercato borsistico sulla base delle quotazioni di riferimento delle sue azioni in diversi periodi temporali. Nell'applicare tale metodologia è opportuno adottare le seguenti varianti:

utilizzo di medie sia aritmetiche sia ponderate per i volumi negoziati;

utilizzo di diversi periodi temporali di riferimento (1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti la data di valutazione), nel tentativo di neutralizzare le fluttuazioni di breve periodo che potrebbero essersi manifestate.

² Per Valore di mercato (EV) si intende l'*Enterprise Value*, ovvero il valore della società al lordo della Posizione Finanziaria Netta.

5) Scelta dei criteri e dei metodi di valutazione

Come si è già avuto modo di osservare in precedenza, non esiste un metodo che sia riconosciuto universalmente valido per la stima del valore economico di un complesso aziendale in grado di soddisfare, in ogni circostanza, i requisiti di “razionalità”, “obiettività”, “generalità” e “stabilità” in misura migliore di tutti gli altri.

La scelta di una o più metodologie da impiegare ai fini della stima del valore economico di un’azienda dipende dalle caratteristiche e dalla natura dell’azienda oggetto di valutazione, dalla finalità sottesa alla valutazione e dalla qualità e quantità delle informazioni ricevute.

In relazione al primo aspetto, la natura di società quotata su un mercato regolamentato e le perdite di esercizio degli ultimi anni ci spingono a non utilizzare il metodo dei multipli di società comparabili ai fini della determinazione del capitale economico della Società ma a prenderlo come riferimento esclusivamente quale metodo di controllo. Inoltre la tipologia di attività svolta dalla Società implica che sia gli aspetti di natura reddituale, sia quelli di natura patrimoniale assumano rilevanza ai fini valutativi. In particolare, Lavorwash si caratterizza per un elevato contenuto patrimoniale dovuto alla presenza di significative immobilizzazioni materiali (relative ai fabbricati industriali di proprietà e in leasing). D’altra parte, un corretto approccio metodologico per la valutazione di aziende industriali, in ipotesi di continuità di gestione, non può prescindere dalla capacità futura della Società di produrre risultati economici, in linea con quelli consuntivati.

Per quanto concerne il secondo aspetto, al fine di fornire gli elementi per determinare un valore del capitale economico della Società che non risenta delle componenti emozionali insite nelle quotazioni borsistiche³, si tendono a privilegiare metodi valutativi basati sulle reali potenzialità presenti e future della società oggetto di valutazione. Al riguardo il metodo dei flussi sembrerebbe meglio rispondere alle finalità del presente lavoro sennonché la mancanza di un *business plan* predisposto dalla Società preclude l’applicazione di tale metodologia ed, in particolare, dell’*Unlevered Discounted Cash Flow*.

Per quanto attiene al terzo aspetto da considerare ai fini della valutazione del capitale economico di Lavorwash, si osserva che abbiamo acquisito informazioni in merito alla situazione patrimoniale e reddituale della stessa alla data di riferimento della valutazione, ma non abbiamo ricevuto proiezioni elaborate dal management della Società relativamente ad un piano economico-finanziario per il futuro.

Sulla scorta di quanto precede, ai fini della presente valutazione si è ritenuto opportuno adottare un criterio di valutazione misto. All’interno di questi, il metodo misto patrimoniale reddituale sembra consentire l’adeguata valorizzazione degli elementi caratterizzanti la Società. Il metodo misto

³ I corsi di Borsa della Società saranno comunque utilizzati come metodo di controllo ai fini del presente Parere.

patrimoniale reddituale, infatti, correla il valore del capitale economico di un'azienda all'elemento di obiettività e verificabilità proprio dell'aspetto patrimoniale, senza trascurare le poste reddituali, che costituiscono una componente primaria del valore del capitale economico stesso.

L'utilizzo del metodo misto patrimoniale con correzione reddituale scaturisce dal fatto che i metodi fondati su grandezze stock contemperano, in misura ragionevolmente adeguata, i requisiti di "razionalità", "generalità", "obiettività" e "stabilità": tali criteri, infatti, consentono, da un lato, l'apprezzamento del valore corrente dei singoli elementi attivi e passivi che costituiscono il patrimonio dell'azienda da valutare; dall'altro lato, permettono di tenere conto, per un periodo di tempo entro il quale è ragionevole poter effettuare attendibili previsioni circa l'andamento economico dell'azienda da valutare, del valore economico dell'avviamento/disavviamento dell'attività imprenditoriale (goodwill/badwill aziendale).

Giova infine ricordare che l'esperienza dottrinale e professionale hanno dimostrato che il modello misto patrimoniale-reddituale è particolarmente idoneo per valutare le aziende che si trovano, anche momentaneamente, ad operare in perdita per le quali è spesso fuorviante l'applicazione delle altre metodologie valutative.

6) Valutazione

6.1 Metodo Patrimoniale Misto

Ai fini della determinazione del valore corrente teorico della Società abbiamo applicato il metodo misto patrimoniale reddituale nella sua formulazione proposta dalla dottrina e utilizzata dalla prassi professionale prevalente:

$$W = K' + a_{n-i'} \cdot (R - i \cdot K') + SA$$

dove:

- W** Valore corrente teorico dell'azienda che si intende valutare;
- K'** Valore del patrimonio strumentale, pari al patrimonio netto rettificato **K**, al netto del valore dei beni non strumentali **SA**;
- R** Reddito medio normalizzato;
- SA** Valore attribuito ai beni non strumentali ("Surplus Assets");
- $a_{n-i'}$** Funzione di attualizzazione di una rendita posticipata, il sovrareddito o sottoreddito **$(R - i \cdot K')$** , avente durata di **n** anni al tasso **i'** ;
- i** Tasso di rendimento del capitale di rischio investito, giudicato normale per il settore di appartenenza;
- i'** Tasso finanziario di attualizzazione del sovrareddito o sottoreddito.

Pertanto, **$a_{n-i'} \cdot (R - i \cdot K')$** rappresenta il calcolo autonomo dell'avviamento (positivo o negativo) della società oggetto di stima.

Di seguito viene descritto il processo di determinazione delle principali grandezze sopra individuate.

6.2 Patrimonio netto rettificato

Il patrimonio netto rettificato **K** è il risultato di una valutazione, al valore corrente di mercato, in ipotesi di continuità di gestione, di tutte le attività debitamente diminuite di tutte le passività.

Tale valutazione si articola generalmente nelle seguenti fasi:

- identificazione del patrimonio netto contabile;
- accertamento delle eventuali differenze fra il valore corrente e il valore contabile delle attività e delle passività patrimoniali;
- calcolo della fiscalità figurativa sulle eventuali differenze accertate;
- calcolo del patrimonio netto rettificato.

6.2.1 Identificazione del patrimonio netto contabile

La misura del patrimonio netto contabile non solleva generalmente problemi applicativi, in quanto si risolve nel sommare al capitale versato le riserve di natura patrimoniale risultanti in bilancio. Tale importo viene poi integrato dal risultato netto del periodo di riferimento, tenendo conto di eventuali distribuzioni di dividendi già deliberate o in via di delibera.

Il patrimonio netto contabile della Società al 31 dicembre 2007 risulta pari a Euro 35.276 mila, dettagliato come segue.

Importi in €'000

Patrimonio Netto Contabile	Valore di bilancio
Capitale sociale	6.934
Altre riserve	29.237
Utile/(Perdita) d'esercizio	-896
Totale	35.276

6.2.2 Accertamento delle eventuali rettifiche

Le poste patrimoniali iscritte nel bilancio consolidato della Società chiuso al 31 dicembre 2007 sono state oggetto di verifica volta ad accertare eventuali differenze tra il loro valore contabile ed il corrispondente valore di mercato.

Dalle verifiche da noi svolte, condotte sulla base dei documenti e delle informazioni forniteci dal management della Società, si osserva quanto segue:

a) Terreni e Fabbricati

Al 31 dicembre 2007 la voce “Terreni e Fabbricati” presente nel bilancio consolidato della Società risulta composta come segue:

Importi in €'000

Terreni e Fabbricati	Proprietà	Mq²	Valore di bilancio
Immobile Pegognaga	Lavorwash	14.993	3.469
Immobile Pegognaga	Soc. Leasing	23.397	4.669
Immobile Suzzara	Lavorwash	3.267	611
Impianti generici	n.a.	n.a.	275
Totale		41.657	9.024

Come evidenziato dalla tabella, la Società risulta titolare di due complessi immobiliari siti a Suzzara e a Pegognaga. Quest'ultimo risulta in parte di proprietà di Lavorwash e in parte oggetto di contratti di leasing che, in accordo con l'IFRS 17, nel bilancio consolidato sono riclassificati tra le immobilizzazioni materiali.

Sulla base delle valutazioni e stime condotte dall'ufficio tecnico della Società, presenti nel documento elettronico (formato excel) denominato “Valutazione_Immobili” e fornito dal management della Società in data 18 aprile 2008, il valore di bilancio di entrambi i complessi immobiliari risulterebbe sottostimato rispetto alle quotazioni per metro quadrato di edifici comparabili nelle stesse zone geografiche di riferimento. Sulla base di tali informazioni è stata riconosciuta alla voce “Terreni e Fabbricati” una rettifica patrimoniale lorda pari alla differenza del valore corrente dei complessi immobiliari determinato dalla Società e il corrispondente valore di bilancio.

Gli impianti generici sono stati considerati con un valore corrente pari ad Euro zero, in quanto il loro valore è già incorporato nel valore corrente degli immobili di cui fanno parte.

Importi in €'000

Terreni e Fabbricati	Valore di bilancio	Valore corrente	Rettifica lorda
Immobile Pegognaga	3.469	7.120	3.651
Immobile Pegognaga	4.669	7.042	2.373
Immobile Suzzara	611	1.663	1.052
Impianti generici	275	-	(275)
Totale	9.024	15.825	6.801

b) Altre poste patrimoniali

Relativamente alle altre voci dell'attivo patrimoniale, soprattutto in relazione ai crediti verso clienti e alle rimanenze di magazzino, non abbiamo ritenuto opportuno apportare nessuna rettifica rispetto ai valori di bilancio in quanto tali poste sono già state oggetto di verifica indipendente da parte della Società di revisione in sede di certificazione del bilancio.

Non riteniamo inoltre opportuna una valorizzazione separata del marchio Lavorwash, peraltro non iscritto nel bilancio della Società, in quanto le vendite sembrano essere trainate più dalle politiche commerciali della Grande Distribuzione che da una vera e propria affezione del consumatore al marchio stesso.

E' difficile ipotizzare una cessione del marchio in quanto le relative *royalties* peserebbero ulteriormente sui risultati operativi della Società, peraltro già negative.

Non si sono infine considerati risparmi fiscali sulle perdite pregresse perché già contabilizzate nella voce imposte differite.

6.2.3 Calcolo della fiscalità figurativa sulle eventuali differenze accertate

Sulla scorta di quanto precede, il valore totale delle rettifiche lorde al patrimonio netto contabile di Lavorwash, dunque, risulta positivo pari ad Euro 6.801 mila.

Sulla differenza tra valore corrente e valore contabile è stata calcolata la fiscalità figurativa, come indicato nel successivo paragrafo.

La fiscalità figurativa a cui assoggettare le differenze accertate fra valori correnti e corrispondenti valori contabili delle singole poste patrimoniali è stata calcolata applicando le aliquote fiscali in vigore per l'esercizio 2007 sulla base del sistema fiscale vigente in Italia alla data della presente valutazione, e cioè:

- 33% ai fini IRES;
- 4,25% ai fini IRAP.

Come da prassi corrente si è scelto di adottare un'aliquota ridotta del 50%. Infatti l'evento che genererebbe la tassazione è incerto tanto nel suo effettivo verificarsi (non è noto se gli immobili verranno ceduti), quanto nel momento di realizzazione (non è noto quando gli immobili verranno ceduti).

I risultati di tale analisi sono riportati nella seguente tabella:

Importi in €'000

	<i>Rettifiche lorde</i>	<i>Aliquota Fiscale 2007 Ridotta (50%)</i>	<i>Effetto fiscale su rettifiche</i>	<i>Rettifiche nette</i>
Terreni e Fabbricati	6.801	18,63%	(1.267)	5.534
Totale rettifiche nette				5.534

6.2.4 Calcolo del patrimonio netto rettificato

Sulla base delle rettifiche sopra illustrate, il patrimonio netto rettificato **K'** della Società è risultato pari a Euro 40.810 mila, come di seguito evidenziato:

Importi in €'000

Patrimonio netto rettificato (K')	31 dicembre 2007
Patrimonio Netto Contabile	35.276
Rettifica patrimoniale netta	5.534
Totale	40.810

6.3 Valore dei Surplus Assets e del patrimonio strumentale

Ai fini della correzione reddituale, è opportuno escludere dal patrimonio netto rettificato il valore dei Surplus Assets. Si fa riferimento a quei beni che, pur facenti parte della dotazione patrimoniale della Società, non sono da ritenersi funzionali all'esercizio delle attività aziendale, in quanto non concorrono direttamente alla formazione del risultato tipico di gestione.

Nel caso in oggetto, sulla base delle informazioni fornite dal management della Società, alla data di riferimento della presente valutazione, Lavorwash non detiene in bilancio surplus assets di importo significativo.

Sulla base di quanto precede, il valore del patrimonio strumentale **K'** della Società risulta determinato in misura pari al patrimonio netto rettificato pari ad Euro 40.484 mila.

6.4 Reddito medio normalizzato

La stima del reddito medio normalizzato **R** è necessaria al fine di apportare la "correzione reddituale" al valore che scaturisce dall'applicazione del metodo analitico patrimoniale complesso.

Il problema che si pone in questa sede è quello di stimare un reddito medio relativo a più esercizi, passati e/o futuri, depurato dalle componenti straordinarie e omogeneo con il valore del patrimonio strumentale **K'** al quale deve essere comparato. Il reddito medio normalizzato **R** deve essere inoltre omogeneo sotto il profilo monetario, ossia deve essere depurato dalla componente inflazionistica.

I flussi reddituali attesi possono essere calcolati sostanzialmente per il tramite di due differenti tecniche:

- Metodo fondato sui flussi storici: si caratterizza per il fatto che i flussi attesi vengono stimati sulla base dei risultati storici - opportunamente “normalizzati” (ovvero depurati delle componenti straordinarie e non ricorrenti e delle eventuali “politiche di bilancio”) e riespressi in moneta corrente dell’anno di riferimento della stima - conseguiti dall’azienda nel corso dei trascorsi tre/cinque esercizi, opportunamente mediati ovvero estrapolati
- Metodo basato sui flussi previsionali: si caratterizza per il fatto che la previsione dei flussi attesi viene fondata sulla base dei piani e programmi predisposti dal management aziendale, oppure in relazione ad ipotesi razionali sul futuro andamento dell’azienda che tengano conto dei risultati mediamente conseguiti dalla stessa nel passato e degli scenari prospettici di settore.

Nel caso di specie, non avendo a disposizione un piano per gli esercizi futuri, la valutazione è stata basata sui dati economici storici riferiti agli anni 2005-2007 quali risultano dai Bilanci Consolidati consegnatici dal management della Società.

La prima fase del processo di determinazione del reddito medio normalizzato consiste nella normalizzazione dei redditi che si è scelto di considerare per la determinazione di R, in questo caso i redditi storici compresi nel periodo 2005 - 2007.

Le normalizzazioni hanno riguardato, in primo luogo, la determinazione di rettifiche con effetto puramente reddituale, volte alla definizione di una configurazione di reddito sostenibile dalla Società nel medio periodo.

I proventi ed i costi straordinari possono essere definiti come componenti non ripetitivi (e, talvolta, non ripetibili) del reddito d'impresa. Essi, pertanto, dovrebbero essere eliminati al fine di determinare un risultato "normale". I conti economici della Società sono stati pertanto rettificati per il loro intero ammontare.

Successivamente, ai fini della normalizzazione dei risultati economici della Società, si è proceduto a rettificare i redditi storici oggetto di analisi al fine di omogeneizzarli con il con il valore del patrimonio strumentale **K'** determinato applicando le rettifiche di cui al par 6.2 . In particolare, il reddito dell’esercizio 2007 è stato normalizzato per tenere conto dei maggiori ammortamenti derivanti dalla rettifica incrementale applicata agli immobili. Il carico annuale per maggiori ammortamenti derivante dalla rivalutazione dei beni materiali a valore di mercato è stato calcolato sulla base delle medesime aliquote applicate dalla Società, pari rispettivamente al 3%

La tabella che segue riporta il calcolo dei redditi normalizzati per il periodo 2005 – 2007:

Importi in €'000

Normalizzazione dei redditi storici	2005	2006	2007
Reddito ante imposte	1.866	687	(648)
Rettifiche soggette a imposte			
<i>Proventi e oneri straordinari</i>	(1.395)	188	(413)

<i>Maggiori ammortamenti</i>			<i>(204)</i>
Reddito ante imposte normalizzato	471	875	(1.265)
<i>Tasso Inflazione</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,0%</i>
Reddito ante imposte normalizzato deflazionato	492	895	(1.265)

La seconda fase del processo di determinazione del reddito medio normalizzato consiste nella scelta di quale media utilizzare (media semplice, media ponderata, ecc., al fine di escludere eventuali anni di picco o di minima). Nel caso di specie, essendo i dati a nostra disposizione limitati, si è deciso di utilizzare una media semplice.

Importi in €'000

	Reddito ante imposte normalizzato	Imposte figurative sul reddito normalizzato	Reddito netto normalizzato
2005	492	<i>(657)</i>	<i>(164)</i>
2006	895	<i>(848)</i>	47
2007	<i>(1.265)</i>	<i>(452)</i>	<i>(1.717)</i>
Reddito Medio Normalizzato			(612)

Come mostrato nella tabella precedente, sulla base delle verifiche effettuate si è determinato un reddito medio normalizzato **R** pari ad una perdita di **Euro 612 mila**.

6.5 Calcolo dei tassi

Ogni qualvolta si ricerca il valore di un'impresa con criteri differenti dal metodo patrimoniale semplice, è necessario dedicare una particolare attenzione alla scelta e all'utilizzo del tasso di rendimento normale dei capitali di rischio investito i e del tasso di attualizzazione/capitalizzazione dei sovraredditi o sottoredditi i' .

Nella valutazione in oggetto, si è tenuto conto dei metodi più rigorosi proposti dalla dottrina internazionale, accettati dalla prassi professionale, e applicabili al contesto italiano. In particolare, le deduzioni cui perverremo trovano solide basi nel Capital Asset Pricing Model (di seguito definito "CAPM")

6.5.1 Tasso di rendimento normale dei capitali di rischio (i)

Nell'applicazione del metodo misto, come tasso di rendimento normale dei capitali di rischio viene preso a riferimento il costo del capitale proprio i_e , comunemente definito il costo opportunità del capitale azionario dell'impresa considerata.

Ai fini della stima di i_e si ricorre normalmente al Capital Asset Pricing Model ("CAPM"), che consente di determinare il tasso di remunerazione del capitale di rischio attraverso l'utilizzo della seguente funzione:

$$i_e = r_f + \beta \cdot (r_m - r_f)$$

dove:

r_f Tasso di rendimento di attività prive di rischio;

$(r_m - r_f)$ Premio di mercato;

β Coefficiente di regressione di una retta che rappresenta la relazione intercorrente fra il saggio di ritorno offerto dal titolo e quello del mercato nel suo complesso.

In altri termini il tasso i_e viene determinato come somma fra il tasso di rendimento delle attività prive di rischio r_f ed un premio per il rischio $(r_m - r_f)$ ponderato per un coefficiente di propensione al rischio (β).

In estrema sintesi, un titolo con β superiore all'unità è un titolo "aggressivo", poiché il suo rendimento oscilla in modo più ampio del rendimento di mercato. Si tratta, dunque, di un titolo rischioso poiché, ad una variazione del rendimento di mercato pari a un punto percentuale, corrisponderà una variazione del rendimento del titolo in questione superiore al punto considerato. Al contrario, un titolo con β inferiore all'unità è un titolo "conservativo", perché attenua l'oscillazione del rendimento di mercato. La sua rischiosità è dunque inferiore a quella del mercato nel suo complesso.

c) Stima del tasso r_f di rendimento delle attività prive di rischio

In conformità all'orientamento della dottrina prevalente e della prassi professionale, il tasso di rendimento delle attività prive di rischio è stato determinato pari ad un tasso di rendimento dei Titoli di Stato a medio-lungo termine del 4,61% (BTP a 10 anni) in vigore alla data della presente relazione.

d) Stima del tasso r_m di rendimento di mercato e del premio per il rischio di mercato ($r_m - r_f$)

Il tasso r_m è il rendimento atteso dal portafoglio complessivo del mercato azionario. Il tasso r_m viene utilizzato nel noto modello del CAPM per esprimere il cosiddetto premio per il rischio di mercato, dato dalla differenza tra lo stesso r_m e r_f .

Nel contesto statunitense, l'indicatore riferito al panel "Standard & Poor's 500" è il più diffuso per ottenere queste misurazioni. Nel contesto italiano, viceversa, data la limitata dimensione del mercato azionario nazionale, non sono disponibili stime univoche del rendimento medio atteso dal portafoglio complessivo r_m , in quanto queste scontano la limitata dimensione e liquidità del mercato.

In conformità all'orientamento della dottrina prevalente e della prassi valutativa, il premio di mercato generalmente adottato nei paesi occidentali risulta variabile a seconda del Paese di riferimento, del tipo di mercato, e dell'arco temporale considerato per la stima del rendimento di mercato e del tasso *risk free*.

Sulla base di quanto precede, abbiamo ritenuto opportuno adottare, ai fini del processo valutativo, un premio di mercato pari al 6% (Fonte: Damodaran).

e) Stima del coefficiente β

Ai fini della stima del coefficiente β , si possono porre diverse alternative:

- se la società è quotata in Borsa, il fattore β può essere calcolato regredendo, sulla base dei valori storici, la covarianza del rendimento del titolo in oggetto e il rendimento del mercato, con la varianza del rendimento del mercato;
- se la società non è quotata in Borsa, ovvero se il mercato di Borsa delle sue azioni non è ritenuto rappresentativo, le vie percorribili sono essenzialmente due:
 - a) la prima, di derivazione analitica, utilizzabile quando siano disponibili coefficienti β per società simili quotate, suggerisce di scorporare da questi la componente finanziaria, in modo da ottenere il coefficiente β legato agli *assets* di aziende confrontabili (il cosiddetto *asset β* o *β_u unlevered*). Il *β_u* di settore (ottenuto applicando la media dei *β_u* delle società selezionate) viene, quindi, riparametrato all'azienda da valutare (passaggio dal *β_l levered* al *β_u unlevered*), secondo la seguente relazione:

$$\beta_l = \beta_u [1 + (1 - t) D/E]$$

dove β_l e β_u sono il beta levered e unlevered, t è il tasso medio di imposizione fiscale dell'azienda valutata, e D/E è il rapporto tra capitale di debito (oneroso) e capitale di rischio dell'azienda valutata.

- b) la seconda, di carattere empirico, che si richiama alla prassi professionale, è solita riferirsi a fattori β di settori confrontabili con la realtà dell'azienda stessa, con opportuni aggiustamenti desunti da indicatori di carattere gestionale propri dell'azienda.

Nel caso di specie, essendo Lavorwash quotata in un mercato regolamentato, abbiamo utilizzato il β proprio della Società pari a **0,92** (Fonte: Bloomberg)

Sulla base delle grandezze determinate come precede, il tasso di rendimento normale del capitale di rischio della società i_e risulta pari al

Calcolo del tasso di rendimento normale del capitale di rischio

$$i_e = r_f + \beta \cdot (r_m - r_f)$$

Tasso di rendimento della attività prive di rischio (r_f)	4,61%
Premio per il rischio di mercato ($r_m - r_f$)	6,00%
Coefficiente beta (β)	0,925
Tasso del rendimento normale del capitale di rischio della Società (i_e)	10,16%

6.5.2 Calcolo del tasso di attualizzazione del sovrareddito/sottoreddito (i')

Il tasso i' di attualizzazione è utilizzato, nell'ambito del metodo misto patrimoniale reddituale, ai fini della capitalizzazione limitata del sovrareddito (o sottoreddito). Secondo la prevalente dottrina e la prassi professionale, il tasso i' può essere alternativamente inteso come il tasso che riflette:

- il puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo, riferito ad un investimento privo di rischio;
- la diversità del rischio attribuibile all'investimento nell'impresa considerata, rispetto al rischio riferibile all'impresa "normale" appartenente al settore a cui l'impresa si riferisce;
- il rischio insito nella stima del valore e della durata attesa del sovrareddito o sottoreddito;
- il compenso finanziario per il trascorrere del tempo, aumentato della componente per il rischio connesso ad un investimento azionario.

Ai fini della presente valutazione, abbiamo ritenuto opportuno adottare l'ultima soluzione. Questa, infatti, appare coerente con la metodologia adottata e, inoltre, si colloca in posizione intermedia rispetto alle altre soluzioni proposte.

Sulla base di quanto precede, il tasso i' di attualizzazione del sovrareddito (o sottoreddito) risulta pari al **10,61%**.

Tasso di attualizzazione del sovrareddito (sottoreddito)

$$i_e = r_f + (r_m - r_f)$$

Tasso di rendimento della attività prive di rischio (r_f)	4,61%
Premio per il rischio di mercato ($r_m - r_f$)	6,00%
Tasso di attualizzazione del sovrareddito (sottoreddito) della Società	10,61%

Ai fini prudenziali, in caso di correzione reddituale negativa, si utilizzerà il tasso pari al rendimento delle attività prive di rischio (r_f), in quanto l'utilizzo di un tasso maggiore porterebbe dei benefici in termini di attualizzazione.

6.6 Durata e valore della correzione reddituale

L'applicazione del metodo misto patrimoniale reddituale implica la determinazione del numero di anni n , ossia la durata attesa del sovrareddito o sottoreddito.

Nelle applicazioni tipiche del metodo in esame alle aziende industriali e commerciali, la scelta del numero di anni n si è a lungo orientata nel senso di preferire il riferimento a un periodo limitato, dove n è di solito compreso tra 3 e 5 anni. La motivazione di questo atteggiamento è da ricercare nel dichiarato obiettivo cautelativo di contenere in misure limitate l'entità dell'avviamento (positivo), $a_{n-i'} \cdot (R - i \cdot K')$.

Nel caso di specie, tenuto conto della finalità del presente lavoro e alla luce delle attese di recupero di redditività della Società riportate dal management della stessa, si è ritenuto di assumere una durata attesa della correzione reddituale pari a 4 anni.

Il valore della correzione reddituale della Società, in funzione delle ipotesi effettuate in sede di stima del reddito medio normalizzato, del tasso di rendimento normale i e della durata della correzione reddituale, è negativo e pari ad Euro 17.026 mila.

La tabella seguente illustra i calcoli eseguiti ai fini della stima della correzione reddituale:

Importi in €'000

Calcolo del valore della correzione reddituale: $a_{n-i'} \cdot (R - i \cdot K')$		31 dicembre 2007
K'		40.810
R		(612)
i		10,16%
iK'		4.064
$R - iK'$		(4.758)
i'		4,61%
N		4
ani'		3,578
Valore della correzione reddituale		(17.026)

6.7 Calcolo del valore corrente teorico

Sulla scorta di quanto precede, il valore corrente teorico del capitale economico **W** della Società al 31 dicembre 2007 derivante dall'applicazione del metodo misto patrimoniale reddituale risulta pari ad Euro **23.785 mila**, uguale ad un valore per azione di **Euro 1,78** determinato come segue:

Importi in €'000

Calcolo del valore corrente teorico	31 dicembre 2007
Valore del patrimonio strumentale K'	40.810
Valore della correzione reddituale	(17.026)
Valore dei surplus <i>assets</i> (valore di mercato)	-
Valore corrente teorico della Società	23.785
N. di azioni	13.334.000
Valore per azione	1,78

7) Metodi di controllo

7.1 Introduzione

Nel capitolo precedente, sulla base delle caratteristiche della Società e delle informazioni disponibili, si è ritenuto opportuno applicare un metodo di valutazione che tenesse conto sia degli aspetti patrimoniali che di quelli reddituali che contraddistinguono Lavorwash. Sulla base delle metodologie adottate è emerso un valore della Società essenzialmente legato ai suoi elementi patrimoniali in quanto, a causa dei risultati economici negativi registrati negli ultimi anni, il valore della correzione reddituale è risultato negativo.

Dalle discussioni avute con il management però è emerso che, già a partire dall'esercizio 2008, i risultati economici della Società dovrebbero tornare a valori positivi grazie ad un incremento del fatturato, dovuto principalmente al segmento "Hobby" e al recupero di marginalità. Purtroppo, nell'applicazione del metodo misto non si è potuto tenere conto di tali previsioni non avendo avuto a disposizione un piano pluriennale che non è stato redatto dalla Società a causa della volatilità e imprevedibilità del mercato.

Tale approccio valutativo potrebbe risultare eccessivamente penalizzante qualora si realizzassero le previsioni di crescita espresse dal management. In tal caso infatti, l'applicazione del metodo misto effettuata come nel caso di specie, e cioè utilizzando solo i risultati storici per la stima del reddito normale atteso, non incorporerebbe l'effetto di eventuali risultati positivi relativi agli esercizi futuri che, seppur opportunamente ponderate per tenere conto delle loro probabilità di verificarsi, potrebbero influenzare positivamente il valore del capitale economico della Società.

Proprio al fine di verificare che l'applicazione del metodo misto patrimoniale – reddituale non porti a valori eccessivamente penalizzanti per la Società, nel presente capitolo si è deciso di applicare le seguenti metodologie di controllo:

- Metodo del "Valore teorico di liquidazione" o "Break Up asset value";
- Metodo dell'analisi delle quotazioni di borsa;
- Metodo dei multipli delle società comparabili

Tale metodologie alternative di valutazione sono state applicate con l'obiettivo di determinare due valori di riferimento del capitale economico della Società; il valore di liquidazione, o valore minimo del capitale, e il valore di mercato scaturente o dall'andamento medio delle quotazioni borsistiche del titolo Lavorwash o dalla applicazione dei multipli delle società comparabili alla redditività operativa della Società.

7.2 Il valore teorico di liquidazione

Il valore di liquidazione è concettualmente considerato la valutazione limite di un'azienda, al di sotto della quale non si può scendere. In riferimento ai metodi di valutazione misti, a volte il valore di teorico di liquidazione viene utilizzato per testare ingenti valori di *badwill* o sottoreddito cui i metodi misti patrimoniali - reddituali potrebbero condurre in circostanze particolarmente sfavorevoli.

In termini concettuali il valore di liquidazione corrisponde al valore dell'azienda nell'ipotesi in cui cessi subito la propria attività e, cioè, corrisponde al valore derivante dalla vendita dei propri beni (immobili, magazzino, ecc.) e dal realizzo dei propri crediti al netto del valore di estinzione di tutte le passività.

Al valore così determinato devono essere sottratti tutta una serie di oneri aggiuntivi tipici della attività liquidatoria che possono essere sintetizzati come segue:

- perdite di gestione derivanti dalla necessaria continuazione, in volumi ridotti e spesso decrescenti, dell'attività produttiva;
- oneri di liquidazione e contributi per agevolare l'onere del personale da dimettere;
- costi propri dell'attività liquidatoria.

Il processo di calcolo del valore si articola generalmente nelle seguenti fasi:

- predisposizione dello Stato Patrimoniale alla data di liquidazione;
- stima dei valori di liquidazione dell'attivo;
- detrazione del valore di estinzione di tutte le passività;
- determinazione degli oneri accessori di liquidazione.

7.2.1 Predisposizione dello Stato Patrimoniale

Nel caso di specie, ai fini della stima del valore di liquidazione, si è fatto riferimento allo Stato Patrimoniale Consolidato della Società al 31 dicembre 2007 presentato nel capitolo 3.

7.2.2 Stima dei valori di liquidazione dell'attivo

f) Attivo Fisso

Tra gli elementi patrimoniali inclusi nell'attivo fisso la principale voce in termini di valore è quella relativa ai "Terreni e Fabbricati". Come riportato nel capitolo 3, la voce in esame si riferisce principalmente agli immobili dove hanno luogo la sede e la struttura produttiva della Società. Il valore di liquidazione degli immobili è stato riconosciuto pari al loro valore di mercato svalutato del 10%. Non è stato considerato l'effetto fiscale sulla plusvalenza in quanto, sulla base delle considerazioni che verranno esposte di seguito, il risultato netto del periodo di liquidazione risulterà negativo.

Relativamente alle altre immobilizzazioni materiali, costituite principalmente da impianti e macchinari, il valore di liquidazione è stato determinato apportando una svalutazione del 20% al valore iscritto a bilancio.

Importi in €'000

Attivo Fisso	<i>Valore di bilancio al 31 dicembre 2007</i>	<i>Plusvalenza</i>	<i>Percentuale di svalutazione</i>	<i>Valore teorico di liquidazione</i>
Terreni e fabbricati	9.024	6.801	10%	14.243
Altre Immobilizzazioni Materiali	2.853	-	20%	2.282
Immobilizzazioni Immateriali	292	-	-	-
Immobilizzazioni Finanziarie	112	-	-	112
Totale	12.281			16.637

g) Attivo Circolante

All'interno della categoria "Attivo Circolante" le voci principali risultano quelle dei crediti commerciali e del magazzino. A fini della determinazione del valore di incasso dei crediti e di realizzazione del magazzino abbiamo effettuato le seguenti rettifiche:

Importi in €'000

Crediti Commerciali	<i>Valore di bilancio al 31 dicembre 2007</i>	<i>Percentuale di svalutazione</i>	<i>Valore teorico di liquidazione</i>
Non scaduti	13.483	15%	11.461
Scaduti tra 1-30 giorni	592	20%	474
Scaduti tra 31-180 giorni	948	30%	664
Scaduti tra 181-365 giorni	667	60%	267
Scaduti oltre 1 anno	776	90%	78
Totale	16.466		12.942

Importi in €'000

Rimanenze	<i>Valore di bilancio al 31 dicembre 2007</i>	<i>Percentuale di svalutazione</i>	<i>Valore teorico di liquidazione</i>
------------------	---	--	---

Materie prime sussidiarie e di consumo	10.941	25%	8.206
Semil. e prodotti in corso di lavorazione	4.995	50%	2.498
Prodotti finiti e merci	15.260	30%	10.682
Totale	31.196		21.385

In particolare, sulla base dei dettagli presenti nella Nota Integrativa del Bilancio Consolidato chiuso il 31 dicembre 2007, il valore di realizzo dei crediti commerciali alla data della valutazione è stato stimato pari ad Euro 12.942 mila mentre il valore di liquidazione del magazzino pari ad Euro 21.385 mila.

Per i crediti tributari e i crediti diversi il valore di realizzo è stato mantenuto pari al corrispondente valore contabile.

Sulla base di quanto esposto il valore teorico di liquidazione dell'attivo circolante al 31 dicembre 2007 è stato determinato pari ad Euro 44.174 mila come riepilogato nella tabella che segue.

Importi in €'000

Attivo Circolante	<i>Valore di bilancio al 31 dicembre 2007</i>	<i>Valore teorico di liquidazione</i>
Crediti commerciali	16.763	12.942
Rimanenze	31.196	21.385
Crediti tributari	3.602	3.602
Crediti diversi	813	813
Disponibilità liquide	5.432	5.432
Totale	57.509	44.174

7.2.3 Stima dei valori di estinzione del passivo

Generalmente, ai fini della determinazione del valore di liquidazione di una società, le componenti patrimoniale passive che devono essere detratte dal valore dell'attivo circolante sono ipotizzate pari al loro valore nominale o debito residuo, qualora soggette a rimborso rateale.

Difficilmente, infatti, in sede valutativa, soprattutto se rivolta come in questo caso ad esprimere un parere indipendente e non vincolante, esistono elementi o si ha accesso ad informazioni tali da poter ipotizzare l'estinzione di una passività tramite un suo rimborso parziale, sia che ci si riferisca poste commerciali/operative che finanziarie.

Coerentemente con questo approccio, anche nel caso di specie tutte le voci del passivo di Lavorwash sono state mantenute pari al loro valore nominale come di seguito riportato.

h) Fondi rischi e oneri

La categoria "Fondi rischi e oneri" al 31 dicembre 2007 risulta composta come segue:

Importi in €'000

Fondi rischi e oneri	<i>Valore di bilancio al 31 dicembre 2007</i>	<i>Valore teorico di estinzione</i>
F.do indennità suppletiva di clientela	368	368
F.do garanzia prodotti	726	726
F.do rischi generici	725	-
Fondo T.F.R.	2.424	2.424
Totale	4.243	3.518

Ai fini del calcolo del valore di liquidazione della Società, il “F.do rischi generici” è stato considerato nullo mentre il “F.do garanzia prodotti”, i debiti verso dipendenti e agenti (“F.do T.F.R. e “F.do indennità suppletiva di clientela”) sono stati considerati per intero al loro valore nominale.

i) Passivo Circolante

Anche per tutte le voci componenti il passivo circolante della Società il valore di estinzione è stato assunto pari al loro valore .

Importi in €'000

Fondi rischi e oneri	<i>Valore di bilancio al 31 dicembre 2007</i>	<i>Valore teorico di estinzione</i>
Debiti vs fornitori	21.067	21.067
Debiti tributari	2.093	2.093
Altri debiti	3.124	3.124
Totale	26.284	26.284

j) Debiti finanziari

In caso di liquidazione di una società, generalmente concomitante con situazioni di crisi o di dissesto finanziario della stessa, i debiti verso le banche e gli istituti di credito rappresentano la voce sui cui gli amministratori / liquidatori cercano maggiormente di intervenire per limitare al massimo l'esborso finanziario per l'estinzione dei debiti.

Nel caso di specie, non essendo di fronte ad una valutazione in situazione fallimentare o pre - fallimentare, e non essendo in possesso di elementi che possano portare a valutazione contrarie, si è ipotizzato anche per i debiti bancari un valore di estinzione pari al loro valore nominale.

Importi in €'000

Debiti finanziari	<i>Valore di bilancio al 31 dicembre 2007</i>	<i>Valore teorico di estinzione</i>
Debiti bancari a breve termine (c/c passivi)	495	495
Debiti finanziari a medio e lungo termine	1.048	1.048
Debiti per contratti di leasing	2.444	2.444
Totale	3.987	3.987

7.2.4 Calcolo degli oneri accessori di liquidazione

Come riportato in precedenza il valore di liquidazione rappresenta il valore di una società in ipotesi di cessazione immediata della propria attività. Il processo di liquidazione porta generalmente con sé il sostenimento di una serie di costi e oneri accessori che, molto spesso, hanno un peso non trascurabile nella determinazione del valore del capitale economico della società.

Di seguito, si riepilogano le principali tipologie di oneri inerenti l'attività liquidazione:

- perdite di gestione derivanti dalla necessaria continuazione, in volumi ridotti e spesso decrescenti, dell'attività produttiva;
- oneri di liquidazione e contributi per agevolare l'esodo del personale;
- costi proprio dell'attività liquidatoria.

k) Perdite di gestione

Considerando che la Società al 31 dicembre 2007 ha avuto una perdita d'esercizio pari ad Euro 896 mila, abbiamo stimato le perdite del periodo di liquidazione, derivanti dalla gestione caratteristica, pari ad almeno Euro 1 milione.

l) Costi di mobilità del personale

Relativamente al punto in esame, giova sottolineare che spesso esistono pesanti vincoli di natura sociale, in forza dei quali la decisione di cessare l'attività di un'azienda viene sottoposta a duri contrasti. Ciò si può tradurre in rilevanti costi supplementari di liquidazione, in connessione al prolungamento dell'attività nel tempo per rendere graduale e non traumatico il processo di smobilizzo, nonché per i costi da sopportare al fine di agevolare l'esodo del personale che via via si rende esuberante.

La legislazione vigente in Italia prevede a tutela dei lavoratori sottoposti a licenziamento a seguito della cessazione dell'attività dell'azienda l'istituto giuridico della mobilità che definisce gli importi e le modalità di applicazione delle indennità di licenziamento spettanti ai lavoratori stessi.

In base la normativa vigente, D.L. 223 del 1991, l'istituto giuridico della mobilità prevede per l'azienda che a causa della cessazione dell'attività decide di licenziare i propri dipendenti un costo di mobilità pari ad Euro 1.031,93 per addetto più 3 mensilità per addetto in caso di accordo con le parti sindacali, 9 mensilità in mancanza di accordo. L'importo delle mensilità viene determinato come segue:

- Euro 961 in caso di retribuzione lorda mensile superiore ad Euro 1.857;
- Euro 808 in caso di retribuzione lorda mensile inferiore ad Euro 1.857.

Nel caso di specie si è ipotizzato per il calcolo del costo di mobilità in capo a Lavorwash in sede di liquidazione la mancanza di un accordo con le parti sindacali e quindi si è tenuto conto di 9 mensilità

aggiuntive per ciascun dipendente. In termini di valore, sulla base del dettaglio riportato nella tabella seguente, si è ipotizzato per dirigenti e quadri uno stipendio mensile lordo superiore ad Euro 1.857, inferiore al suddetto importo per impiegati ed operai.

Dipendenti	<i>31 dicembre 2007</i>
Dirigenti	11
Quadri	7
Impiegati	115
Operai	220
Totale	353

Fonte: la Società

Sulla base delle ipotesi assunte il costo per la mobilità del personale della Società è stato determinato pari ad **Euro 2.956 milioni**.

m) Costi propri di liquidazione

La procedura di liquidazione genera inoltre rilevanti costi a carico della società stessa. Tali costi includono tra gli altri i costi del liquidatore e i costi legali.

Sulla base della nostra esperienza e dei prezzi di mercato abbiamo stimato tali costi in Euro 500 mila.

7.2.5 Determinazione del valore di liquidazione

Sulla base di quanto esposto nei paragrafi precedenti il valore di liquidazione di Lavorwash al 31 dicembre 2007 è stato determinato pari ad Euro 25.648 mila come riepilogato nella tabella che segue.

Importi in €'000

Stato Patrimoniale	31/12/2007	Valore di liquidazione
Attivo Fisso	12.281	16.637
Attivo Circolante	57.509	44.174
TOTALE ATTIVO	69.790	60.811
Fondi rischi e oneri	4.243	3.518
Passivo Circolante	26.284	26.284
Debiti finanziari	3.987	3.987
TOTALE CAPITALE DI TERZI	34.514	33.789
Patrimonio netto	35.276	27.022
Oneri e costi di liquidazione		4.456
<i>Perdite di gestione</i>		1.000
<i>Costi di mobilità</i>		2.956
<i>Costi propri di liquidazione</i>		500
VALORE DI LIQUIDAZIONE		22.566
N. di azioni		13.334.000
Valore per azione		1,69

7.3 Il valore di Mercato

Come riportato nel capitolo 3 da luglio 2000 le azioni Lavorwash sono quotate al segmento Standard Classe I di Borsa Italiana. Le quotazioni borsistiche rappresentano il valore che il mercato assegna ad un determinato titolo, e di conseguenza ad una determinata società, in un determinato momento. Per

tali ragioni, ai fini della presente valutazione, si è ritenuto opportuno non prescindere dal valore della Società così come espresso dal mercato onde disporre di un termine di riferimento a cui confrontare i risultati delle valutazioni espresse nel presente documento.

Al fine di determinare un valore di mercato della Società che fosse influenzato il meno possibile da fenomeni emotivi insite nei prezzi di borsa si è svolta un'analisi dell'andamento delle quotazioni del titolo Lavorwash nei 6 mesi antecedenti la data di lancio della procedura di OPA, e cioè nel periodo compreso tra il 5 ottobre 2007 e il 7 aprile 2008. Il dettaglio con l'analisi dei dati è riportato nell'allegato I, di seguito si riporta una sintesi dei risultati.

Dati	Apertura	Massimo	Minimo	Chiusura	Volumi	Chiusura aggiustata
Max	2,2	2,25	2,17	2,2	277.100	2,25
Media	1,68	1,71	1,65	1,68	25.069	1,68
Media Ponderata	2,2	2,25	2,17	2,2	277.100	1,76
Mediana	1,625	1,65	1,57	1,615	11.450	1,61
Min	1,31	1,32	1,3	1,31	0	1,31

Fonte: Bloomberg

Sulla base dell'analisi dei dati presentati, escludendo i valori di minimo e di massimo, il valore della Società risulta compreso tra Euro 1,61 ed Euro 1,76, ed in particolare:

- Media: Euro 1,68
- **Media ponderata: Euro 1,76**
- Mediana: Euro 1,61

Ai fini del presente Parere viene presa in considerazione la media ponderata.

7.4 Il metodo dei multipli di società comparabili

Il metodo dei multipli di società comparabili consiste nel raffrontare la società da valutare con società quotate simili. Tale metodo è utilizzato per la valutazione di società con titoli non quotati su mercati regolamentati, ma che abbiano caratteristiche assimilabili a società quotate. Tuttavia tale approccio viene comunemente utilizzato dalla prassi corrente come metodo di controllo delle valutazioni analitiche.

Di seguito sono rappresentati i valori del campione di società prese a riferimento.

Società	Enterprise Value	EBITDA 2007A	EV/EBITDA
TENNANT COMPANY	791	89	8,86x
NKT HOLDING AS	12.842	1.524	8,43x
INTERPUMP GROUP SPA	660	94	7,00x
BLACK & DECKER CORPORATION	5.637	699	8,06x
BRIGGS & STRATTON CORPORATION	1.926	200	9,63x
FEDERAL SIGNAL CORPORATION	948	107	8,85x
GRACO INC.	2.430	270	9,00x
IDEX CORPORATION	3.159	331	9,56x
TORO COMPANY	2.280	284	8,02x
ARCELIK ANONIM SIRKETI	5.281	789	6,69x
WHIRLPOOL CORPORATION	8.165	1.757	4,65x
ELECTROLUX AB	34.524	6.887	5,01x
DE LONGHI SPA	760	145	5,24x
INDESIT COMPANY SPA	1.226	348	3,52x
Max			9,63x
Media			7,32x
Mediana			8,04x
Min			3,52x

Fonte: Thomson

Dati aggiornati al 18.04.2008

Ai fini del nostro Parere si prende in considerazione il valore mediano in quanto è considerato più rappresentativo perché esclude i valori minimi e massimi del campione che potrebbero essere distorsivi per situazioni specifiche particolari.

Importi in €'000

Calcolo del valore con il metodo dei multipli di società comparabili	31 dicembre 2007
EBITDA 2007A	1.897
EV/EBITDA (mediana)	8.04
Enterprise Value	15.252
Debiti finanziari	(3.987)
Cassa	5.432
Equity Value	16.697
N. di azioni	13.334.000
Valore per azione	1,25

Alla luce di quanto scritto in precedenza non riteniamo che **Euro 1,25** per azione rispecchi l'effettivo valore economico e soprattutto patrimoniale della Società e pertanto non viene preso in considerazione ai fini del presente Parere.

8) Conclusioni

Con riferimento ai criteri metodologici illustrati nel Capitolo 4, si è proceduto, nella Capitolo 6, alla determinazione del valore corrente teorico del capitale economico (**W**) della Società.

Il valore corrente teorico di Lavorwash è stato ottenuto applicando il metodo misto patrimoniale reddituale, che tiene conto degli aspetti patrimoniali, rettificati in relazione alla capacità di reddito della Società. Tale valore deve essere quindi considerato un valore teorico di riferimento da non confondere valutazione con il possibile prezzo di cessione/acquisizione della Società stessa. Questo, infatti, viene stabilito dalle parti sulla base di ulteriori considerazioni e di altri elementi contingenti e soggettivi.

Nel Capitolo 7, infine, si è proceduto a verificare il valore determinato mediante l'applicazione del metodo misto attraverso l'applicazione di due metodi valutativi di controllo e, in particolare, il Valore di Liquidazione e il Valore di Mercato. Non si è, invece, tenuto conto del Metodo dei multipli di società comparabili.

I risultati delle analisi svolte sono riportati nella tabella seguente:

Importi in €'000

Criteri di valutazione	<i>Valore del capitale economico</i>	<i>N. di azioni</i>	<i>Valore per azione</i>
Metodo misto	23.785	13.334.000	1,78
Valore di liquidazione	22.566	13.334.000	1,69
Valore di Mercato	23.526	13.334.000	1,76

Tutto ciò premesso, è nostra opinione che il valore corrente teorico del capitale della Lavorwash al 31 dicembre 2007, come dettagliatamente descritto nella presente relazione, sia compreso nel seguente intervallo:

Euro 22.566 mila – Euro 23.785 mila

Come riportato nella precedente Capitolo 3, il capitale sociale della Società al 31 dicembre 2007 è rappresentato da n. 13.334.000 azioni ordinarie. Il valore corrente teorico per azione è pertanto compreso nel seguente intervallo:

Euro 1,69 – Euro 1,78

Dott. Filippo Guicciardi
K Finance Srl
(Vice-Presidente)

ALLEGATO I

Data	Apertura	Massimo	Minimo	Chiusura	Volumi	Chiusura aggiustata*
07-apr-08	1,54	1,54	1,54	1,54	0	1,54
04-apr-08	1,59	1,59	1,45	1,57	48.000	1,57
03-apr-08	1,44	1,48	1,39	1,48	26.400	1,48
02-apr-08	1,38	1,44	1,38	1,38	3.900	1,38
01-apr-08	1,38	1,44	1,33	1,44	10.800	1,44
31-mar-08	1,32	1,38	1,32	1,38	500	1,38
28-mar-08	1,34	1,38	1,34	1,34	12.800	1,34
27-mar-08	1,31	1,4	1,31	1,33	21.400	1,33
26-mar-08	1,31	1,35	1,31	1,34	1.700	1,34
25-mar-08	1,31	1,35	1,31	1,33	9.000	1,33
20-mar-08	1,31	1,32	1,3	1,31	4.500	1,31
19-mar-08	1,36	1,4	1,34	1,4	4.600	1,4
18-mar-08	1,44	1,36	1,36	1,36	3.300	1,36
14-mar-08	1,45	1,45	1,45	1,45	1.100	1,45
13-mar-08	1,47	1,47	1,45	1,45	17.500	1,45
12-mar-08	1,51	1,53	1,49	1,51	4.100	1,51
11-mar-08	1,48	1,51	1,5	1,51	3.900	1,51
10-mar-08	1,53	1,53	1,53	1,53	3.000	1,53
07-mar-08	1,54	1,54	1,49	1,52	9.900	1,52
06-mar-08	1,57	1,56	1,55	1,55	600	1,55
05-mar-08	1,57	1,54	1,54	1,54	0	1,54
04-mar-08	1,55	1,56	1,5	1,54	12.000	1,54
03-mar-08	1,56	1,6	1,55	1,59	5.900	1,59
29-feb-08	1,63	1,61	1,56	1,61	65.400	1,61
28-feb-08	1,64	1,64	1,63	1,63	2.800	1,63
27-feb-08	1,64	1,64	1,57	1,62	3.400	1,62
26-feb-08	1,61	1,63	1,61	1,61	6.000	1,61
25-feb-08	1,58	1,61	1,56	1,58	86.300	1,58
22-feb-08	1,57	1,59	1,54	1,59	8.100	1,59
21-feb-08	1,57	1,57	1,57	1,57	1.500	1,57
20-feb-08	1,55	1,57	1,5	1,57	7.300	1,57
19-feb-08	1,53	1,54	1,5	1,54	9.500	1,54
18-feb-08	1,51	1,54	1,49	1,53	5.000	1,53
15-feb-08	1,57	1,57	1,51	1,51	6.300	1,51
14-feb-08	1,53	1,57	1,52	1,57	4.600	1,57
13-feb-08	1,48	1,53	1,48	1,53	26.000	1,53
12-feb-08	1,49	1,52	1,49	1,52	6.800	1,52
11-feb-08	1,49	1,5	1,48	1,48	4.900	1,48
08-feb-08	1,53	1,51	1,48	1,49	1.700	1,49
07-feb-08	1,53	1,56	1,48	1,51	44.800	1,51
06-feb-08	1,52	1,65	1,47	1,51	277.100	1,51
05-feb-08	1,53	1,58	1,52	1,52	4.500	1,52
04-feb-08	1,52	1,55	1,52	1,52	14.400	1,52
01-feb-08	1,49	1,59	1,43	1,49	89.700	1,49
31-gen-08	1,46	1,53	1,42	1,45	103.400	1,45
30-gen-08	1,38	1,48	1,38	1,47	31.600	1,47
29-gen-08	1,44	1,42	1,36	1,38	22.100	1,38
28-gen-08	1,4	1,4	1,35	1,35	3.600	1,35
25-gen-08	1,41	1,41	1,4	1,4	5.700	1,4
24-gen-08	1,36	1,54	1,35	1,39	77.900	1,39

23-gen-08	1,33	1,35	1,32	1,35	14.300	1,35
22-gen-08	1,32	1,37	1,32	1,37	11.400	1,37
21-gen-08	1,31	1,45	1,32	1,34	30.300	1,34
18-gen-08	1,49	1,5	1,44	1,5	27.800	1,5
17-gen-08	1,5	1,55	1,49	1,55	12.300	1,55
16-gen-08	1,5	1,59	1,49	1,49	4.100	1,49
15-gen-08	1,51	1,51	1,51	1,51	4.500	1,51
14-gen-08	1,58	1,58	1,51	1,54	11.600	1,54
11-gen-08	1,56	1,56	1,51	1,51	10.700	1,51
10-gen-08	1,57	1,64	1,57	1,57	3.600	1,57
09-gen-08	1,62	1,65	1,57	1,58	6.900	1,58
08-gen-08	1,6	1,6	1,57	1,6	5.700	1,6
07-gen-08	1,63	1,65	1,62	1,62	11.500	1,62
04-gen-08	1,76	1,7	1,63	1,65	6.800	1,65
03-gen-08	1,72	1,72	1,67	1,72	13.700	1,72
02-gen-08	1,71	1,73	1,71	1,73	2.900	1,73
28-dic-07	1,71	1,72	1,71	1,72	4.100	1,72
27-dic-07	1,74	1,74	1,74	1,74	2.300	1,74
21-dic-07	1,68	1,73	1,68	1,73	1.600	1,73
20-dic-07	1,72	1,7	1,7	1,7	100	1,7
19-dic-07	1,75	1,75	1,68	1,69	4.100	1,69
18-dic-07	1,68	1,76	1,68	1,69	4.700	1,69
17-dic-07	1,74	1,75	1,7	1,74	6.000	1,74
14-dic-07	1,74	1,74	1,7	1,7	10.000	1,7
13-dic-07	1,74	1,74	1,74	1,74	2.300	1,74
12-dic-07	1,77	1,79	1,76	1,76	4.300	1,76
11-dic-07	1,83	1,8	1,75	1,76	17.900	1,76
10-dic-07	1,78	1,8	1,78	1,8	800	1,8
07-dic-07	1,83	1,83	1,78	1,78	3.500	1,78
06-dic-07	1,88	1,89	1,78	1,79	30.400	1,79
05-dic-07	1,85	1,87	1,82	1,87	50.600	1,87
04-dic-07	1,83	1,85	1,78	1,85	6.900	1,85
03-dic-07	1,82	1,86	1,8	1,8	7.800	1,8
30-nov-07	1,82	1,85	1,75	1,82	61.300	1,82
29-nov-07	1,8	1,94	1,73	1,79	163.800	1,79
28-nov-07	1,8	1,8	1,56	1,8	41.600	1,8
27-nov-07	1,62	1,65	1,55	1,65	12.400	1,65
26-nov-07	1,66	1,75	1,64	1,64	41.300	1,64
23-nov-07	1,54	1,7	1,59	1,64	14.600	1,64
22-nov-07	1,52	1,56	1,49	1,56	41.700	1,56
21-nov-07	1,7	1,7	1,57	1,6	56.600	1,6
20-nov-07	1,71	1,75	1,71	1,71	12.000	1,71
19-nov-07	1,83	1,83	1,75	1,75	31.600	1,75
16-nov-07	1,85	1,85	1,82	1,82	8.600	1,82
15-nov-07	1,82	1,89	1,82	1,83	9.800	1,83
14-nov-07	1,83	1,87	1,83	1,84	13.000	1,84
13-nov-07	1,81	1,82	1,8	1,8	11.100	1,8
12-nov-07	1,85	1,85	1,8	1,82	9.500	1,82
09-nov-07	1,84	1,84	1,75	1,84	57.200	1,84
08-nov-07	1,9	1,9	1,83	1,86	40.500	1,86
07-nov-07	2	1,96	1,92	1,92	12.600	1,92
06-nov-07	2	2	1,96	1,97	4.000	1,97

05-nov-07	2	2	1,96	2	16.400	2
02-nov-07	2,04	2,03	1,98	2,02	4.500	2,02
01-nov-07	2,03	2,03	2	2	16.200	2
31-ott-07	2	2,05	2	2,03	36.400	2,03
30-ott-07	1,98	2,03	2	2,01	14.300	2,01
29-ott-07	2,03	2,06	1,98	2	46.200	2
26-ott-07	2,02	2,06	2,01	2,03	51.600	2,03
25-ott-07	2,07	2,07	2,02	2,06	23.400	2,06
24-ott-07	2	2,08	2	2,06	18.200	2,06
23-ott-07	2,08	2,08	2	2,02	49.300	2,02
22-ott-07	2,06	2,1	1,94	2	158.600	2
19-ott-07	2,13	2,13	2,06	2,06	36.800	2,06
18-ott-07	2,13	2,13	2,09	2,11	40.300	2,11
17-ott-07	2,18	2,2	2,15	2,16	13.900	2,16
16-ott-07	2,2	2,2	2,14	2,18	48.900	2,18
15-ott-07	2,17	2,25	2,17	2,2	239.600	2,2
12-ott-07	2,07	2,14	2,07	2,14	30.100	2,14
11-ott-07	2,09	2,12	2,05	2,1	37.900	2,1
10-ott-07	2,08	2,09	2,06	2,09	20.100	2,09
09-ott-07	2,09	2,1	2,02	2,07	23.900	2,07
08-ott-07	2,05	2,1	2,05	2,06	35.600	2,06
05-ott-07	2,06	2,1	2,02	2,04	42.300	2,04

Fonte: Bloomberg

N.5. Principio Contabile Internazionale 24

L 394/110

IT

Gazzetta ufficiale dell'Unione europea

31.12.2004

IAS 24

PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE N. 24

Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate

SOMMARIO

Paragrafi

Finalità	1
Ambito di applicazione	2-4
Scopo dell'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate	5-8
Definizioni	9-11
Informazioni integrative	12-22
Data di entrata in vigore	23
Sostituzione dello IAS 24 (rivisto nella forma nel 1994)	24

Il presente Principio sostituisce lo IAS 24 (rivisto nella forma nel 1994) *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate* e dovrebbe essere applicato ai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2005 o da data successiva. È incoraggiata una applicazione anticipata.

FINALITÀ

1. La finalità del presente Principio è quella di assicurare che il bilancio di un'entità contenga le informazioni integrative necessarie a evidenziare la possibilità che la sua situazione patrimoniale-finanziaria ed il suo risultato economico possano essere stati alterati dall'esistenza di parti correlate e da operazioni e saldi in essere con tali parti.

AMBITO DI APPLICAZIONE

2. Il presente Principio deve essere applicato nella:

(a) individuazione dei rapporti e delle operazioni con parti correlate;

(b) individuazione di saldi in essere tra l'entità e le sue parti correlate;

(c) individuazione delle circostanze in cui sono richieste informazioni integrative sugli elementi di cui ai punti (a) e (b);

e

(d) determinazione delle informazioni integrative da fornire in merito agli elementi di cui sopra.

3. Il presente Principio richiede che vengano fornite informazioni integrative su operazioni e su saldi in essere con parti correlate nel bilancio separato di una controllante, di una partecipante in una joint venture o in un investitore, da esporre in conformità con lo IAS 27 Bilancio consolidato e separato.
4. Delle operazioni e dei saldi in essere con parti correlate ed altre entità di un gruppo è data informativa nel bilancio dell'entità. Le operazioni e i saldi in essere con parti correlate infragruppo sono eliminati nella redazione del bilancio consolidato del gruppo.

SCOPO DELL'INFORMATIVA DI BILANCIO SULLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

IAS 24

5. I rapporti fra parti correlate sono aspetti ordinari delle attività commerciali e gestionali. Ad esempio, le entità spesso svolgono una parte delle proprie attività avvalendosi di società controllate, *joint venture* o società collegate. In tali circostanze, la capacità di influire sulle politiche finanziarie e gestionali della partecipata viene esercitata attraverso il controllo, il controllo congiunto o l'influenza notevole.
6. Un rapporto con una parte correlata può avere un effetto sulla situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico dell'entità. Le parti correlate possono effettuare operazioni che società indipendenti non effettuerebbero. Per esempio, un'entità che vende merci alla sua controllante al costo, potrebbe non vendere alle stesse condizioni ad altri clienti. Inoltre, operazioni con parti correlate possono non essere effettuate ai medesimi corrispettivi rispetto a quelli intercorrenti fra parti indipendenti.
7. Il risultato economico e la situazione patrimoniale-finanziaria di un'entità possono essere influenzati da rapporti con parti correlate anche nel caso in cui non si verifichino operazioni con le stesse. La semplice esistenza del rapporto può essere sufficiente ad influire sulle operazioni dell'entità con parti terze. Per esempio, una controllata può interrompere i propri rapporti con una controparte commerciale a partire dal momento dell'acquisizione da parte della capogruppo di un'altra controllata che svolge la stessa attività della precedente controparte. In alternativa, una parte può astenersi dal compiere determinate operazioni a causa dell'influenza notevole di un'altra; per esempio, una controllata può essere istruita dalla sua controllante a non impegnarsi in attività di ricerca e sviluppo.
8. Per tali ragioni, la conoscenza di operazioni, saldi e rapporti in essere con parti correlate può incidere sulla valutazione delle attività di un'entità ivi inclusi i rischi e le opportunità a cui l'entità va incontro.

DEFINIZIONI

9. *I seguenti termini sono usati nel presente Principio con i significati specificati:*

Parte correlata Una parte è correlata a un'entità se:

- (a) *direttamente o indirettamente, attraverso uno o più intermediari, la parte:*
 - (i) *controlla l'entità, ne è controllata, oppure è soggetta al controllo congiunto (ivi incluse le entità controllanti, le controllate e le consociate);*
 - (ii) *detiene una partecipazione nell'entità tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima;*

o
 - (iii) *controlla congiuntamente l'entità;*
- (b) *la parte è una società collegata (secondo la definizione dello IAS 28 Partecipazioni in società collegate) dell'entità;*
- (c) *la parte è una joint venture in cui l'entità è una partecipante (vedere IAS 31 Partecipazioni in joint venture);*
- (d) *la parte è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità o la sua controllante;*
- (e) *la parte è uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui ai punti (a) o (d);*

IAS 24

- (f) la parte è un'entità controllata, controllata congiuntamente o soggetta ad influenza notevole da uno dei soggetti di cui ai punti (d) o (e), ovvero tali soggetti detengono, direttamente o indirettamente, una quota significativa di diritti di voto;

o

- (g) la parte è un fondo pensionistico per i dipendenti dell'entità, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.

Un'operazione con una parte correlata è un trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo.

Si considerano familiari stretti di un soggetto quei familiari che ci si attende possano influenzare, o essere influenzati, dal soggetto interessato nei loro rapporti con l'entità. Essi possono includere:

- (a) il convivente e i figli del soggetto;

- (b) i figli del convivente;

e

- (c) le persone a carico del soggetto o del convivente.

La retribuzione comprende tutti i benefici per i dipendenti (come definiti nello IAS 19 Benefici per i dipendenti) inclusi quei benefici per i dipendenti ai quali si applica lo IFRS 2 Pagamenti basati su azioni. I benefici per i dipendenti sono rappresentati da qualsiasi forma di corrispettivo pagato, pagabile o erogato dall'entità, o per conto dell'entità, in cambio di servizi resi. Comprendono anche quei corrispettivi relativi all'entità, pagati per conto di una controllante dell'entità stessa. La retribuzione include:

- (a) benefici a breve termine per i dipendenti, quali salari, stipendi e relativi contributi sociali, pagamento di indennità sostitutive di ferie e di assenze per malattia, compartecipazione agli utili e incentivazioni (se dovuti entro dodici mesi dalla fine dell'esercizio) e benefici in natura (quali assistenza medica, abitazione, auto aziendali e beni o servizi gratuiti o forniti a costo ridotto) per il personale in servizio;
- (b) benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro quali pensioni, altri benefici previdenziali, assicurazioni sulla vita e assistenza sanitaria successive al rapporto di lavoro;
- (c) altri benefici a lungo termine ai dipendenti, ivi inclusi permessi e periodi sabatici legati all'anzianità di servizio, premi in occasione di anniversari o altri benefici legati all'anzianità di servizio, indennità per invalidità e, se dovuti dopo dodici mesi o più dalla chiusura dell'esercizio, compartecipazione agli utili, incentivi e retribuzioni differite;
- (d) indennità dovute ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro;

e

- (e) pagamenti in azioni.

Il controllo è il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenerne i benefici dalla sua attività.

Il controllo congiunto è la condivisione, stabilita contrattualmente, del controllo su un'attività economica.

I dirigenti con responsabilità strategiche sono quei soggetti che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività dell'entità, compresi gli amministratori (esecutivi o meno) dell'entità stessa.

L'influenza notevole è il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali di un'entità senza averne il controllo. Un'influenza notevole può essere ottenuta attraverso il possesso di azioni, tramite clausole statutarie o accordi.

10. Nell'esame di ciascun rapporto con parti correlate l'attenzione deve essere rivolta alla sostanza del rapporto e non semplicemente alla sua forma giuridica.
11. Nel contesto del presente Principio, le seguenti situazioni non rappresentano necessariamente parti correlate:
 - (a) due entità, per il solo fatto di avere in comune un amministratore o un altro dirigente con responsabilità strategiche, nonostante quanto esposto ai punti (d) e (f) nella definizione di «parte correlata».
 - (b) due entità partecipanti, per il solo fatto di detenere il controllo congiunto in una *joint venture*.
 - (c)
 - (i) finanziatori;
 - (ii) sindacati;
 - (iii) imprese di pubblici servizi;
 - e
 - (iv) agenzie e dipartimenti pubblici,
 solo in ragione dei normali rapporti d'affari con l'entità (sebbene essi possano circoscrivere la libertà di azione dell'entità o partecipare al suo processo decisionale);
 - e
 - (d) un singolo cliente, fornitore, franchisor, distributore o agente generale con il quale l'entità effettua un rilevante volume di affari, unicamente in ragione della dipendenza economica che ne deriva.

INFORMAZIONI INTEGRATIVE

12. *La relazione di controllanti e controllate deve essere indicata indipendentemente dal fatto che siano state effettuate operazioni fra tali soggetti. L'entità deve indicare la ragione sociale della propria controllante e, se diversa, quella della capogruppo. Se nessuna delle due parti redige un bilancio ad uso pubblico, deve essere indicata la ragione sociale della controllante di livello immediatamente superiore che è tenuta alla redazione del bilancio.*
13. Allo scopo di offrire all'utilizzatore del bilancio la possibilità di formarsi un'opinione circa gli effetti dei rapporti con parti correlate su un'entità, è appropriato indicare la relazione di parte correlata in presenza di controllo, indipendentemente dal fatto che fra di esse siano state effettuate operazioni.
14. L'individuazione della relazione di parte correlata tra controllanti e controllate si aggiunge alle disposizioni sull'informativa di bilancio di cui agli IAS 27, IAS 28 e IAS 31, in cui si richiede un appropriato elenco e una descrizione delle partecipazioni significative in controllate, collegate ed entità a controllo congiunto.
15. Ove né la controllante dell'entità, né la capogruppo redigono un bilancio ad uso pubblico, è necessario indicare la ragione sociale della controllante di livello immediatamente superiore che lo redige. Per controllante di livello immediatamente superiore si intende la prima controllante del gruppo al di sopra della controllante diretta che redige un bilancio consolidato disponibile ad uso pubblico.
16. *L'entità deve fornire informazioni in merito alle retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche, in totale e suddivise per ciascuna delle seguenti categorie:*
 - (a) *benefici a breve termine per i dipendenti;*
 - (b) *benefici successivi al rapporto di lavoro;*

IAS 24

- (c) *altri benefici a lungo termine;*
 - (d) *indennità per la cessazione del rapporto di lavoro;*
 - e*
 - (e) *pagamenti in azioni.*
17. *Se sono state effettuate operazioni con parti correlate, l'entità deve indicare la natura della relazione di parte correlata oltre a fornire informazioni sulle operazioni e sui saldi in essere, necessarie per una comprensione dei potenziali effetti di tale relazione sul bilancio. Tali disposizioni informative si aggiungono a quelle previste al paragrafo 16 relative alle informazioni sulle retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche. Tali informazioni devono almeno includere:*
- (a) *l'ammontare delle operazioni;*
 - (b) *l'ammontare dei saldi in essere e:*
 - (i) *le loro condizioni ed i termini contrattuali, ivi incluse eventuali garanzie esistenti e la natura del corrispettivo da riconoscere al momento del regolamento;*
 - e*
 - (ii) *dettagli di qualsiasi garanzia fornita o ricevuta;*
 - (c) *accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere;*
 - e*
 - (d) *la perdita rilevata nell'esercizio, relativa ai crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.*
18. *Le informazioni integrative richieste al paragrafo 17 devono essere indicate separatamente per ciascuna delle seguenti categorie:*
- (a) *la controllante;*
 - (b) *le entità economiche che controllano congiuntamente o esercitano un'influenza notevole sull'entità stessa;*
 - (c) *le controllate;*
 - (d) *le collegate;*
 - (e) *le joint venture in cui l'entità è una società partecipante;*
 - (f) *i dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità o della sua controllante;*
 - e*
 - (g) *altre parti correlate.*
19. *La classificazione degli importi dovuti da o a parti correlate, nelle diverse categorie, secondo quanto previsto al paragrafo 18, rappresenta un'estensione della disposizione di informazioni integrative specificata nello IAS 1 Presentazione del bilancio relativo alle informazioni da presentare in bilancio o nelle note. Le categorie sono state ampliate per fornire un'analisi più esauriente dei saldi in essere con parti correlate e sono applicate alle operazioni con parti correlate.*
20. *Di seguito si riportano degli esempi di operazioni delle quali è data informativa se effettuate con parti correlate:*
- (a) *acquisti o vendite di beni (finiti o semilavorati);*
 - (b) *acquisti o vendite di immobili e altre attività;*

- (c) prestazione o ottenimento di servizi;
 - (d) leasing;
 - (e) trasferimenti per ricerca e sviluppo;
 - (f) trasferimenti a titolo di licenza;
 - (g) trasferimenti a titolo di finanziamenti (ivi inclusi i prestiti e gli apporti di capitale in denaro o in natura);
 - (h) clausole di garanzia o pegno;
 - e
 - (i) estinzione di passività per conto dell'entità ovvero da parte dell'entità per conto di un'altra parte.
21. Le informazioni integrative in cui si specifica che le operazioni con parti correlate sono state effettuate a condizioni equivalenti a quelle prevalenti in libere transazioni, sono fornite soltanto se tali condizioni possono essere comprovate.
22. *Elementi di natura simile possono essere indicati cumulativamente salvo quando l'indicazione distinta sia necessaria per la comprensione degli effetti di operazioni con parti correlate sul bilancio dell'entità.*

DATA DI ENTRATA IN VIGORE

23. *L'entità deve applicare il presente Principio a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2005 o da data successiva. È incoraggiata una applicazione anticipata. Se l'entità applica il presente Principio per un esercizio che ha inizio prima del 1° gennaio 2005, tale fatto deve essere indicato.*

SOSTITUZIONE DELLO IAS 24 (RIVISTO NELLA FORMA NEL 1994)

24. Il presente Principio contabile sostituisce lo IAS 24 *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate* (rivisto nella forma nel 1994).

APPENDICE

Modifiche allo IAS 30

La modifica riportata nella seguente Appendice deve essere applicata a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2005 o da data successiva. Qualora un'entità applichi il presente Principio a partire da un esercizio precedente, questa modifica deve essere applicata a partire da quell'esercizio precedente.

A1. Nello IAS 30 *Informazioni richieste nel bilancio delle banche e degli istituti finanziari*, il paragrafo 58 è stato modificato per leggersi come segue:

58. Se una banca ha effettuato operazioni con parti correlate, è appropriato indicare la natura della relazione di parte correlata oltre a fornire informazioni sulle operazioni e sui saldi in essere, necessarie per una comprensione dei potenziali effetti di tale relazione sul bilancio della banca. Le informazioni integrative sono esposte in conformità allo IAS 24 e includono quelle relative alle politiche della banca nella concessione di prestiti alle parti correlate e, riguardo alle operazioni con parti correlate, l'importo incluso in:

(a) ...

N.6. Copia dati economici e patrimoniali dell'Emittente

GRUPPO LAVORWASH



Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2008

Lavorwash S.p.A.
Sede Legale: Suzzara – Via Liguria 7A/B
Sede Amministrativa: Pegognaga (MN) Via J.F. Kennedy, 12
<http://www.lavorwash.it>
Capitale sociale 6.933.680 interamente versato
Codice fiscale e Registro imprese di Mantova n. 01485050205
R.e.a. n. 162195 C.C.I.A.A. Mantova

Pegognaga 14/05/2008

Copia conforme all'originale

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Giancarlo Lanfredi)

GRUPPO LAVORWASH

INDICE

ORGANI SOCIALI E SOCIETA' DI REVISIONE.....	3
STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31/03/2008	4
OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI.....	5
NOTE DI COMMENTO	6
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI.....	8

GRUPPO LAVORWASH

ORGANI SOCIALI E SOCIETA' DI REVISIONE

Consiglio di amministrazione

Presidente e Amministratore delegato	Giancarlo Lanfredi ⁽¹⁾
Amministratore delegato e Direttore generale	Stefano Ovi ⁽²⁾
	Enzo Lucchini ⁽³⁾ Guido Riccardi ⁽³⁾ Piero Scarpari ⁽³⁾

Collegio Sindacale

Presidente	Rosanna Orlandi
Sindaci effettivi	Giorgio Vaccari Federico Cattini
Sindaci supplenti	Barbara Rustichelli

Società di Revisione

	Deloitte & Touche S.p.A.
--	--------------------------

⁽¹⁾ Poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, salvo quelli che per legge o statuto sono riservati al Consiglio di Amministrazione, a firma singola.

⁽²⁾ Poteri di ordinaria amministrazione a firma singola e a firma congiunta.

⁽³⁾ Membri del Comitato per il controllo interno e del Comitato per la Remunerazione.

STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31/03/2008



GRUPPO LAVORWASH

OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI

Il Gruppo Lavorwash progetta, produce e commercializza una vasta gamma di macchine destinate alla "pulizia" di ambienti, macchinari, impianti, superfici, locali, abitazioni (settore "cleaning") ed utensili elettrici per il mercato del "fai da te". In particolare, la tipologia di macchina più rappresentativa del settore e della gamma è la idropulitrice ad alta pressione per applicazioni domestiche-hobbystiche. In quest'ultimo specifico prodotto il Gruppo Lavorwash è un operatore di rilievo mondiale, con vendite distribuite su tutti i continenti.

E' da segnalare che il business principale del Gruppo (produzione e vendita di idropultrici hobby) è stagionale e trova il suo culmine in termini di produzione e fatturato nel primo semestre dell'anno.

L'area di consolidamento al 31/03/2008 non è variata rispetto a quella al 31/03/2007.

Andamento delle vendite e risultati economici

I **ricavi consolidati** dei primi tre mesi dell'anno 2008 ammontano a 29.2 milioni di euro con un decremento del 4.9% sui primi tre mesi dell'anno precedente.

Il **marginale operativo lordo consolidato** è stato di 2.4 milioni di euro contro 2.2 milioni di euro dei primi tre mesi del 2007.

Il **marginale operativo netto consolidato** è stato di 2.0 milioni di euro rispetto ai 1.6 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'anno precedente.

L'andamento dell'attività ed i risultati economici operativi del Gruppo nei primi tre mesi dell'esercizio 2008, seppur in miglioramento rispetto al precedente periodo di riferimento grazie al ribilanciamento del mix di vendita su prodotti e mercati a maggior marginalità, continuano a essere influenzati negativamente dal rallentamento dell'economia mondiale e dal rafforzamento dell'Euro su quasi tutte le valute, che di fatto rendono quantomeno difficoltoso, esportare verso i mercati dell'area dollaro e negli ultimi mesi anche verso il Regno Unito. Si confermano anche le difficoltà verso l'area giapponese per il permanere della nostra valuta su posizioni di forza verso lo yen.

Il Gruppo opera in un settore molto competitivo dove è presente in buona parte la concorrenza cinese; il livello dei prezzi dei principali materiali utilizzati nel processo produttivo negli ultimi mesi è incrementato.

Inoltre, per sostenere l'offerta commerciale presso la Grande Distribuzione, è necessario sostenere rilevanti costi commerciali (riconoscimento di premi di fine anno, contributi commerciali, spese pubblicitarie, resi merce non venduta, spese di trasporto).

Rimane ferma la strategia del Gruppo di riposizionare il prodotto "idropulitrice hobby" verso la fascia medio alta del mercato, di concentrarsi sulle vendite di macchine professionali, nonché di realizzare nuovi modelli per la pulizia più competitivi.

Il **risultato prima delle imposte consolidato** è stato di 1.4 milioni di euro contro 1.6 milioni di euro del corrispondente periodo dell'anno precedente.

Tale voce è influenzata negativamente da "proventi e oneri finanziari" che includono principalmente perdite su cambi.

L'**utile netto consolidato** è stato di 1.2 milioni di euro contro 0.8 milioni di euro dei primi tre mesi del precedente esercizio.

Non sono state calcolate imposte IRES a carico del primo trimestre 2008 in quanto l'imponibile è stato compensato con la perdita fiscale maturata nell'esercizio 2007.

L'**indebitamento finanziario netto consolidato** al 31/03/2008 è pari a (5.8) milioni di euro contro + 1.4 milioni di euro al 31/12/2007 e contro (3.7) milioni di euro al 31/03/2007.

La variazione della posizione finanziaria netta rispetto al 31/12/2007 è stata di (7.2) milioni di euro imputabile principalmente alla variazione nelle attività e passività della gestione corrente, influenzate in particolare dall'effetto stagionalità.

GRUPPO LAVORWASH

Gli **investimenti in immobilizzazioni materiali** ammontano a 0.2 milioni di euro e sono riconducibili al normale processo di adeguamento dell'attività di produzione.

NOTE DI COMMENTO

I prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2008, non sottoposti a revisione contabile, e dei relativi periodi di confronto sono stati predisposti in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

Il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2008 è stato elaborato secondo quanto indicato dall'art. 154 ter, comma 5 del D.lgs. n. 58 del 24/02/98 (T.U.F.) e successive modifiche. Pertanto, non sono adottate le disposizioni del principio contabile internazionale relativo all'informativa finanziaria infra-annuale (IAS 34 "Bilanci intermedi").

I prospetti contabili consolidati sono stati preparati sulla base delle situazioni contabili al 31 marzo 2008 predisposte dalle società incluse nell'area di consolidamento e rettificata, ove necessario, al fine di uniformarli ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

I criteri contabili e di valutazione ed i principi di consolidamento adottati per la redazione del bilancio al 31 marzo 2008 sono omogenei a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007.

L'evoluzione del patrimonio netto consolidato nei primi tre mesi del 2008 risulta:

	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto di Gruppo e di terzi
Saldi al 31 dicembre 2007	35.3	-	35.3
Utile del periodo	1.2	-	1.2
Saldi al 31 marzo 2008	36.5	-	36.5

Il fatturato per area geografica e per categoria di attività presenta la seguente ripartizione (importi in milioni di euro):

Ricavi per area geografica (in milioni di euro)

	1° trim. 2008	%	1° trim. 2007	%	2007	%
Italia	6.6	22.6	6.9	22.5	21.8	29.7
UE (esclusa Italia)	18.1	62.0	18.1	59.0	31.1	42.4
Altri Paesi	4.5	15.4	5.7	18.6	20.4	27.8
Totale	29.2	100	30.7	100	73.3	100

Ricavi per categoria di attività (in milioni di euro)

	1° trim. 2008	%	1° trim. 2007	%	2007	%
Idropulitrici	19.1	65.4	19.2	62.5	42.7	58.3
Altri prodotti	10.1	34.6	11.5	37.5	30.6	41.7
Totale	29.2	100	30.7	100	73.3	100

Il **numero medio dei dipendenti del Gruppo** al 31/03/2008 è pari a 359.6 contro 369.3 del corrispondente periodo precedente.

In particolare il numero dei dipendenti per categoria è riportato nella tabella seguente:

GRUPPO LAVORWASH

Descrizione	Media 31/03/2008	31/03/2008	Media 2007	31/12/2007	Media 31/03/2007	31/03/2007
Dirigenti	11.3	12	10.0	11	10.0	10
Quadri	7.0	7	8.8	7	10.0	10
Impiegati	112.8	112	111.9	115	113.3	111
Operai	228.5	233	221.1	220	236.0	230
Totale	359.6	364.0	351.8	353.0	369.3	361.0

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Si prevede che l'attività commerciale del primo semestre 2008 proseguirà in linea con il primo semestre 2007.

GRUPPO LAVORWASH



PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

GRUPPO LAVORWASH

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	1° trim. '08	%	1° trim. '07	%	Var.	2007	%
Ricavi	29 168	100.0%	30 676	100.0%	-4.9%	73 292	100.0%
Altri ricavi operativi	40	0.1%	15	0.0%	166.7%	1 085	1.5%
Var. rimanenze prodotti finiti e semilav.	(5 366)	-18.4%	(5 295)	-17.3%	1.3%	984	1.3%
Totale ricavi e variazione delle rimanenze	23 842	81.7%	25 396	82.8%	-6.1%	75 361	102.8%
Acquisto di materie	(13 201)	-45.3%	(14 842)	-48.4%	-11.1%	(43 086)	-58.8%
Variazione delle rimanenze materie prime	(207)	-0.7%	294	1.0%	-170.4%	1 161	1.6%
Prestazioni di servizi	(4 493)	-15.4%	(5 187)	-16.9%	-13.4%	(17 277)	-23.6%
Costo del lavoro	(3 055)	-10.5%	(3 124)	-10.2%	-2.2%	(11 200)	-15.3%
Altri costi operativi e accantonamenti	(454)	-1.6%	(353)	-1.2%	28.6%	(3 062)	-4.2%
Margine operativo lordo	2 432	8.3%	2 184	7.1%	11.4%	1 897	2.6%
Ammortamenti	(428)	-1.5%	(573)	-1.9%	-25.3%	(2 252)	-3.1%
Margine operativo netto	2 004	6.9%	1 611	5.3%	24.4%	(355)	-0.5%
Proventi e oneri finanziari	(555)	-1.9%	(2)	0.0%	27650.0%	(706)	-1.0%
Proventi e oneri diversi	(70)	-0.2%	20	0.1%	-450.0%	413	0.6%
Risultato prima delle imposte	1 379	4.7%	1 629	5.3%	-15.3%	(648)	-0.9%
Imposte sul reddito							
Correnti	(131)	-0.4%	(815)	-2.7%	-83.9%	(405)	-0.6%
Differite	(35)	-0.1%	(51)	-0.2%	-31.4%	157	0.2%
Risult. prima della quota di comp. di terzi	1 213	4.2%	763	2.5%	59.0%	(896)	-1.2%
Perdita (Utile) di competenza di terzi	-	0.0%	-	0.0%	-	-	0.0%
Utile (Perdita) del periodo del Gruppo	1 213	4.2%	763	2.5%	59.0%	(896)	-1.2%

UTILI (PERDITA) PER AZIONE (EURO)

Base	0.0910	0.0572	(0.0672)
Diluito	0.0910	0.0572	(0.0672)

GRUPPO LAVORWASH

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

ATTIVITA'	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Attività correnti			
Disponibilità liquide	5 491	5 432	4 619
Crediti commerciali	32 020	16 466	35 604
Rimanenze	25 469	31 196	24 035
Altre attività correnti	2 831	3 314	3 175
Totale attività correnti	65 811	56 408	67 433
Attività non correnti			
Immobili, impianti, macchinari ed altre immobilizzazioni tecniche	11 610	11 877	13 120
Immobilizzazioni immateriali	283	292	349
Imposte anticipate	1 398	1 398	1 315
Altre attività non correnti	94	112	103
Totale attività non correnti	13 385	13 679	14 887
Totale attività	79 196	70 087	82 320
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti			
Debiti verso banche	8 278	705	4 321
Debiti commerciali	21 016	20 067	23 242
Altri debiti finanziari correnti	640	635	722
Debiti tributari	720	642	428
Altre passività correnti	3 887	4 280	6 159
Totale passività correnti	34 541	26 329	34 872
Passività non correnti			
Debiti verso banche	707	824	938
Accantonamenti	1 809	1 819	2 726
Imposte differite	1 483	1 451	1 575
Benefici verso dipendenti	2 369	2 424	2 862
Altre passività non correnti	1 783	1 964	2 422
Totale passività non correnti	8 151	8 482	10 523
Totale passività	42 692	34 811	45 395
Patrimonio netto			
Capitale	6 934	6 934	6 934
Altre Riserve	28 356	29 237	29 227
Utile (Perdita) dell'esercizio	1 213	(896)	763
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	36 503	35 275	36 924
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1	1	1
TOTALE PATRIMONIO NETTO	36 504	35 276	36 925
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	79 196	70 087	82 320

GRUPPO LAVORWASH

Posizione finanziaria netta consolidata

(in migliaia di euro)

	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Disponibilità liquide	5 491	5 432	4 619
Debiti verso banche	(8 278)	(705)	(4 321)
Altri debiti finanziari	(640)	(635)	(722)
Liquidità/(Indebitamento) netto a breve	(3 427)	4 092	(424)
Debiti verso banche	(707)	(824)	(938)
Altri debiti finanziari	(1 665)	(1 839)	(2 306)
Indebitamento netto a medio/lungo termine	(2 372)	(2 663)	(3 244)
Liquidità/(Indebitamento) complessivo netto	(5 799)	1 429	(3 668)

GRUPPO LAVORWASH

LAVOR

DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ART.154 BIS, COMMA 2, D.LGS. N. 58/1998

Oggetto: Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2008

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dott. Davide Dall'Oca

dichiara

ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel documento in oggetto corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Pegognaga, 14 maggio 2008

LAVORWASH S.P.A.
Davide Dall'Oca



O. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DIRETTO E ZENITH METTONO A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

I documenti seguenti sono messi a disposizione del pubblico presso:

- (i) la sede legale dell'Offerente Diretto in Suzzara (MN), Via Baracca, n. 19;
- (ii) la sede legale di Zenith, in Milano, Viale Bianca Maria, n. 25;
- (iii) la sede legale dell'Intermediario Incaricato, negli uffici di Torino, Via Gramsci, n. 7;
- (iv) la sede legale di Borsa Italiana, in Milano, Piazza Affari, n. 6.

(a) Documenti relativi all'Offerente Diretto:

l'Offerente Diretto non ha svolto alla data del Presente Documento d'Offerta attività diversa da quella diretta alla acquisizione delle Azioni attraverso la promozione dell'Offerta e al reperimento dei fondi necessari per il finanziamento di quest'ultima.

Non vi sono dunque documenti significativi relativi all'Offerente Diretto che meritino di essere messi a disposizione del pubblico.

(b) Documenti relativi a Zenith:*

- bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2006;
 - bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006;
 - bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2005;
 - bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005;
- corredati dagli allegati previsti dalla legge.

(c) Documenti relativi all'Emittente:

- bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2007;
- bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2007;
- bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2006;
- bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006;

Tali documenti dell'Emittente sono altresì consultabili sul sito internet dello stesso: www.lavorwash.it.

** Si precisa che come già indicato al paragrafo A.11. il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato chiusi al 31 dicembre 2007 di Zenith saranno resi disponibili successivamente all'approvazione del primo ed alla presentazione del secondo all'assemblea della società.*

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Documento d'Offerta appartiene all'Offerente Diretto ed agli Offerenti Indiretti.

L'Offerente Diretto e gli Offerenti Indiretti, con la riserva effettuata all'inizio del paragrafo B.2., dichiarano che, per quanto a loro conoscenza, i dati contenuti nel Documento d'Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Suzzara (MN), 21 maggio 2008

Aprile 2008 S.p.A.

Zenith S.p.A

Luigi Migliari