

DOCUMENTO DI OFFERTA

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA

ai sensi degli articoli 102, 106, comma primo, e 109, comma primo del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58

avente ad oggetto azioni ordinarie di

EMITTENTE

Greenvision ambiente S.p.A.

OFFERENTE

Ladurner Finance S.p.A.

QUANTITATIVO DI AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA

massime n. 2.047.223 azioni ordinarie

CORRISPETTIVO

Euro 6,61 per ciascuna azione

PERIODO DI ADESIONE CONCORDATO CON BORSA ITALIANA S.p.A.

dalle ore 8:30 del 6 agosto 2012 alle ore 17:30 del 10 settembre 2012, estremi inclusi

DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

13 settembre 2012

INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI

SOCIETA' PER AMMINISTRAZIONI FIDUCIARIE "SPAFID" S.p.A.

L'approvazione del documento di offerta, avvenuta con delibera n. 18284 del 25 luglio 2012, non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento.

AGOSTO 2012

INDICE

DEFINIZIONI	pag.	5
PREMESSA	pag.	9
A) AVVERTENZE	pag.	14
A.1 Condizioni di efficacia dell’Offerta	pag.	14
A.2 Informazioni relative al finanziamento dell’Offerta	pag.	14
A.3 Parti correlate	pag.	14
A.4 Sintesi dei programmi futuri dell’Offerente	pag.	15
A.5 Autorizzazioni	pag.	16
A.6 Dichiarazione dell’Offerente in merito all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF	pag.	16
A.7 Dichiarazione dell’Offerente in merito all’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF e all’esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell’articolo 111 del TUF	pag.	17
A.8 Fusione	pag.	17
A.9 Potenziale conflitto di interessi	pag.	18
A.10 Alternative per i soggetti cui l’Offerta è rivolta	pag.	18
A.11 Eventuale scarsità di adeguato flottante a seguito dell’Offerta	pag.	20
A.12 Comunicato dell’Emittente	pag.	20
B) SOGGETTI PARTECIPANTI ALL’OPERAZIONE	pag.	22
B.1 Offerente	pag.	22
B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale	pag.	22
B.1.2 Costituzione e durata	pag.	22
B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente	pag.	22
B.1.4 Principali soci e patti parasociali	pag.	22
B.1.5 Organi di amministrazione e controllo	pag.	23
B.1.6 Sintetica descrizione del gruppo di cui fa parte Ladurner Finance	pag.	24
B.1.7 Attività	pag.	26
B.1.8 Informazioni contabili	pag.	26
B.1.9 Andamento recente e prospettive	pag.	30
B.1.10 Persone che agiscono di concerto con l’Offerente	pag.	33
B.2 Società emittente gli strumenti finanziari oggetto dell’Offerta	pag.	34
B.2.1 Denominazione, forma giuridica, sede sociale e durata	pag.	34
B.2.2 Capitale sociale e mercato di quotazione	pag.	34
B.2.3 Principali soci e patti parasociali	pag.	34
B.2.4 Organi sociali	pag.	36
B.2.5 Informazioni contabili	pag.	38
B.2.6 Andamento recente e prospettive dell’Emittente	pag.	54
B.3 Intermediari	pag.	57
C) CATEGORIE E QUANTITATIVI DI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL’OFFERTA	pag.	58
C.1 Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell’Offerta e relative quantità	pag.	58
C.2 Strumenti finanziari convertibili	pag.	58
C.3 Comunicazioni o domande di autorizzazioni richieste dalla normativa applicabile	pag.	58

D.) STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETA' EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETA' FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA	pag.	60
D.1 Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti dall'Offerente e da Persone che agiscono di concerto	pag.	60
D.2 Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, prestito titoli, diritti di usufrutto o di pegno sugli strumenti finanziari dell'Emittente ovvero ulteriori contratti di altra natura aventi come sottostante tali strumenti finanziari	pag.	60
E.) CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE	pag.	61
E.1 Indicazione del corrispettivo unitario e sua determinazione	pag.	61
E.2 Indicazione del Controvalore Complessivo	pag.	61
E.3 Confronto del corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente	pag.	61
E.4 Media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni dell'Emittente nei dodici mesi precedenti l'inizio dell'Offerta	pag.	64
E.5 Indicazione dei valori attribuiti alle azioni dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso	pag.	66
E.6 Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte dell'Offerente ed i soggetti che con lo stesso agiscono di concerto, operazioni di acquisto e vendita sulle azioni oggetto dell'Offerta, con indicazione del numero degli strumenti finanziari acquistati e venduti	pag.	66
F.) MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA	pag.	67
F.1 Modalità e termini stabiliti per l'adesione all'Offerta e per il deposito degli strumenti finanziari	pag.	67
F.1.1 Periodo di adesione	pag.	67
F.1.2 Procedura di adesione	pag.	67
F.2 Indicazioni in ordine alla titolarità ed all'esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti ai titoli oggetto dell'Offerta, in pendenza della stessa	pag.	68
F.3 Comunicazioni in merito all'andamento ed ai risultati dell'Offerta	pag.	68
F.4 Mercato sul quale è promossa l'Offerta	pag.	69
F.5 Data di pagamento del Corrispettivo	pag.	69
F.6 Modalità di pagamento del Corrispettivo	pag.	69
F.7 Legge regolatrice dei contratti stipulati tra l'Offerente ed i possessori degli strumenti finanziari dell'Emittente nonché della giurisdizione competente	pag.	70
F.8 Termini e modalità di restituzione delle Azioni in caso di inefficacia dell'Offerta e/o di riparto	pag.	70
G.) MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE	pag.	71
G.1 Modalità di finanziamento dell'Offerta e garanzie di esatto	pag.	71

adempimento relative all'operazione		
G.1.1 Modalità di finanziamento dell'Offerta	pag.	71
G.1.2 Garanzia di esatto adempimento	pag.	72
G.2 Motivazioni dell'operazione e programmi futuri elaborati dall'Offerente	pag.	72
G.3 Ricostituzione del flottante	pag.	73
H.) EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE, I SOGGETTI CHE AGISCONO DI CONCERTO CON L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE	pag.	75
H.1 Descrizione degli accordi e delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente	pag.	75
H.2 Accordi concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente	pag.	75
I.) COMPENSI AGLI INTERMEDIARI	pag.	76
L.) IPOTESI DI RIPARTO	pag.	77
M.) APPENDICI	pag.	78
N.) DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE	pag.	143
N.1 Documenti relativi all'Offerente	pag.	143
N.2 Documenti relativi all'Emittente	pag.	143
DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ		

DEFINIZIONI

AB Invest	AB Invest S.r.l., con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, società interamente detenuta da Bruno Abram.
Accordo	L'accordo stipulato in data 19 giugno 2012 tra Ladurner Finance e LFT (come di seguito definiti), Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A. (in nome e per conto del fondo IGI Investimenti Quattro), Ladurner Group (come di seguito definito), Ladurner Partners (come di seguito definito), AB Invest ed Eco Partner.
Avviso sui Risultati dell'Offerta	L'avviso, previsto dall'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti (come <i>infra</i> definito), relativo ai risultati dell'Offerta da redigersi da parte dell'Offerente secondo le indicazioni dell'Allegato 2C del Regolamento Emittenti.
Azioni e, ciascuna, un'Azione	Le massime n. 2.047.223 azioni ordinarie di Greenvision ambiente S.p.A. oggetto di Offerta (come di seguito definita).
Azioni proprie	Le n. 367.860 azioni proprie dell'Emittente (come di seguito definito), pari al 6,279% del relativo capitale sociale.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Comunicato dell'Emittente	Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere ai sensi del combinato disposto dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti contenente ogni dato utile per l'apprezzamento e la propria valutazione dell'Offerta, approvato in data 24 luglio 2012 e allegato al presente documento di offerta sub Allegato A, altresì corredato della <i>fairness opinion</i> rilasciata da Gualtieri e Associati S.p.A., nonché del parere degli amministratori indipendenti redatto ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini, n. 3.
Contratto Greenholding	Il contratto stipulato in data 19 giugno 2012 tra l'Offerente e Greenholding S.r.l. in liquidazione.
Corrispettivo	Euro 6,61 per ciascuna Azione oggetto dell'Offerta.
Controvalore Complessivo	Euro 13.532.144,03.
Data di Pagamento	La data, corrispondente al terzo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione, in cui il Corrispettivo sarà pagato.

Data del Documento di Offerta	La data di approvazione del Documento di Offerta, come di seguito definito.
Diritto di Acquisto	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione, ai sensi dell'articolo 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente venga a detenere, a seguito dell'Offerta (e/o dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF), una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente.
Documento di Offerta	Il presente documento di offerta approvato in data 25 luglio 2012.
Eco Partner	Eco Partner S.r.l., con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, società interamente detenuta da Andrea Silvestri.
Emittente o Greenvision ambiente o Società	Greenvision ambiente S.p.A. con sede legale in Bolzano, Via Innsbruck, n. 33.
Fusione	La fusione di Greenvision ambiente e Ladurner Ambiente prevista ad esito dell'Offerta (come <i>infra</i> definita).
Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Gruppo Greenvision	Greenvision ambiente e le società dalla stessa controllate.
IAS/IFRS	I principi contabili internazionali <i>International Accounting Standard</i> (IAS) e <i>International Financial Reporting Standard</i> (IAS/IFRS), così come omologati dalla Commissione Europea a tutto il 31 dicembre 2005 in base alla procedura prevista dal Regolamento CE n. 1606/2002, e in conformità alle disposizioni della Banca d'Italia dettate con circolare n. 262 del 22 dicembre 2005.
IGI SGR S.p.A. o IGI	IGI SGR S.p.A. con sede legale in Milano, Via Arco n. 1.
Intermediari Depositari	Gli intermediari (quali banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento, agenti di cambio) che potranno raccogliere e far pervenire le Schede di Adesione presso gli Intermediari Incaricati, come meglio descritto al Paragrafo B.3 del Documento di Offerta.
Intermediari Incaricati	Gli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta.
Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni	Società per Amministrazioni Fiduciarie "SPAFID" S.p.A., con sede legale in Milano, Via Filodrammatici n. 10, direzione e uffici operativi Foro Buonaparte n. 10.
Ladurner Ambiente o	Ladurner Ambiente S.p.A. con sede legale in Bolzano, Via

LA	Innsbruck, n. 33.
Ladurner Group	Ladurner Group S.p.A. con sede legale in Tirolo (BZ), via Aica, n. 22.
Ladurner Partners	Ladurner Partners S.r.l. con sede legale in Terzano (BZ), via San Pietro, n. 12.
La Finanziaria Trentina o LFT	La Finanziaria Trentina S.p.A., con sede legale in Trento, via Mantova n. 53.
LL International	LL International S.p.A. con sede in Tirolo (BZ), Via Aica, n. 22.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF qualora venga a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione (e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF), una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF qualora, a seguito dell'Offerta stessa, l'Offerente, venga a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.
Offerta	L'operazione descritta nel Documento di Offerta, ossia l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria promossa dall'Offerente ai sensi degli articoli 102, 106, comma primo, e 109 comma primo TUF, sulle Azioni dell'Emittente.
Offerente o Ladurner Finance	Ladurner Finance S.p.A., con sede in Bolzano (BZ), Via Innsbruck n. 33.
Patto Parasociale	Il patto parasociale sottoscritto in data 6 luglio 2012 tra Ladurner Finance, La Finanziaria Trentina, IGI (in nome e per conto del fondo IGI Investimenti Quattro), Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner.
Periodo di Adesione	Il periodo di tempo compreso tra le ore 8:30 del 6 agosto 2012 e le

ore 17:30 del 10 settembre 2012, estremi inclusi.

Persone che agiscono di concerto	Le persone di cui all'articolo 101-bis del TUF ed all'articolo 44- <i>quater</i> del Regolamento Emittenti che si considerano come agenti di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta, segnatamente, La Finanziaria Trentina, IGI (in nome e per conto del fondo IGI Investimenti Quattro), Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner.
Prestiti Obbligazionari	I prestiti obbligazionari convertibili emessi in data 18 giugno 2012 da Ladurner Finance.
Procedura Congiunta	La procedura congiunta per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e l'esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF, concordata con Consob e Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti.
Regolamento di Borsa	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni.
Riapertura dei Termini	L'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma primo, lettera b), numero 2, del Regolamento Emittenti, per cinque Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal giorno successivo alla Data di Pagamento - e dunque nei giorni del 14, 17, 18, 19 e 20 settembre 2012.
Scheda di Adesione	Il modello di scheda di adesione che potrà essere utilizzato per aderire all'Offerta.
Testo Unico ovvero TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.

PREMESSA

Le seguenti Premesse forniscono una sintetica descrizione della struttura dell'operazione oggetto del Documento di Offerta (il "**Documento di Offerta**").

Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell'operazione si raccomanda l'attenta lettura del successivo Paragrafo "Avvertenze" e, comunque, dell'intero Documento di Offerta.

DESCRIZIONE DELL'OFFERTA

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l'**"Offerta"**) promossa da Ladurner Finance S.p.A. (l'**"Offerente"** o **"Ladurner Finance"**), ai sensi degli articoli 102, 106, comma primo, e 109, comma primo del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58, come modificato (il **"Testo Unico"** o **"TUF"**), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il **"Regolamento Emittenti"**). Al riguardo si rappresenta che sono Persone che agiscono di concerto – e, pertanto soggetti tenuti all'obbligo solidale di cui all'art. 109, comma primo del TUF -, IGI SGR S.p.A. (**"IGI"**) e La Finanziaria Trentina S.p.A. (**"LFT"**), Ladurner Group S.p.A. (**"Ladurner Group"**), Ladurner Partners S.r.l. (**"Ladurner Partners"**), AB Invest S.r.l. (**"AB Invest"**) ed Eco Partner S.r.l. (**"Eco Partner"**). in quanto parti del Patto Parasociale (per ulteriori informazioni vedasi la Sezione B, Paragrafo B.2.3 del presente Documento di Offerta). Con l'adempimento degli obblighi di cui all'articolo 106, comma 1, del TUF, Ladurner Finance libererà altresì IGI, LFT Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner dall'obbligazione solidale di cui all'art. 109, comma primo del TUF.

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 2.047.223 azioni ordinarie, comprese le Azioni Proprie, del valore nominale di Euro 0,40 ciascuna (le **"Azioni"** ovvero singolarmente considerate, l'**"Azione"**), rappresentative del 34,948% del capitale sociale di Greenvision ambiente S.p.A. (l'**"Emittente"** o **"Greenvision ambiente"** o la **"Società"**), società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario (**"MTA"**) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (**"Borsa Italiana"**), ossia l'intero capitale sociale dell'Emittente dedotte n. 3.810.777 azioni, rappresentative del 65,052% del capitale sociale di Greenvision ambiente e, segnatamente:

- n. 2.775.777 azioni detenute dall'Offerente (pari al 47,384% del capitale sociale di Greenvision ambiente, ad esito del perfezionamento del Contratto Greenholding - come di seguito definito -);
- n. 500.000 azioni detenute da IGI (pari al 8,535% del capitale sociale di Greenvision ambiente); e
- n. 535.000 azioni detenute da LFT (pari al 9,133% del capitale sociale di Greenvision ambiente).

Alla Data del Documento di Offerta, AB Invest ed Eco Partner non detengono partecipazioni nell'Emittente; Ladurner Group e Ladurner Partners detengono partecipazioni nell'Emittente per il tramite dell'Offerente.

Il numero delle Azioni oggetto della presente Offerta potrebbe variare in diminuzione, qualora, durante il Periodo di Adesione, l'Offerente acquistasse Azioni al di fuori dell'Offerta nel rispetto

di quanto disposto dall'articolo 41, comma 2, lettera b) e dall'articolo 42, comma 2 del Regolamento Emittenti.

L'obbligo di procedere all'Offerta consegue al perfezionamento dell'operazione di acquisto da parte di Ladurner Finance, ad un prezzo pari ad Euro 5,00 per azione, di n. 2.121.777 azioni pari al 36,22% del capitale sociale di Greenvision ambiente, ai sensi del "Contratto modificativo di precedente accordo e di transazione" stipulato in data 19 giugno 2012 con Greenholding S.r.l. in liquidazione (il "**Contratto Greenholding**") in esecuzione di precedente contratto in data 11 luglio 2011 (per ulteriori informazioni vedasi Sezione B, Paragrafo B.1.9).

L'Offerta è stata annunciata nel comunicato diffuso ai sensi dell'articolo 102 del Testo Unico e 37 del Regolamento Emittenti, in data 20 giugno 2012.

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo pari a Euro 6,61 per ciascuna Azione (il "**Corrispettivo**"). Il Controvalore Complessivo dell'Offerta, in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti gli aventi diritto, è dunque pari ad Euro 13.532.144,03.

Tale prezzo è superiore a quello - pari ad Euro 5,00 per Azione - al quale l'Offerente ha acquistato azioni nell'ambito del Contratto Greenholding (mentre negli ultimi 12 mesi l'Offerente non ha effettuato altri acquisti di azioni di Greenvision ambiente). L'Offerente ha, infatti, deciso di lanciare l'Offerta al maggior prezzo di Euro 6,61 indicato da Consob con delibera 17986 del 9 dicembre 2011 quale prezzo al quale avrebbe dovuto essere lanciata l'offerta obbligatoria oggetto del medesimo provvedimento.

La promozione dell'Offerta al prezzo di Euro 6,61, assorbe e supera quanto previsto dalla delibera n. 17986/2011 in ordine alla esecuzione dell'offerta obbligatoria oggetto della delibera stessa.

La revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sul MTA (*delisting*) costituisce uno degli obiettivi dell'Offerente alla luce delle motivazioni e dei programmi futuri.

Alla presente Offerta non troveranno applicazione le disposizioni di cui agli artt. 102, commi 2 e 5, 103, comma 3-bis TUF che pongono a carico dell'Offerente o dell'Emittente specifici obblighi informativi nei confronti dei dipendenti in quanto l'Offerta è promossa da un soggetto che, in considerazione delle Azioni Proprie prive del diritto di voto, detiene la maggioranza dei diritti di voto dell'Emittente.

TABELLA DEI PRINCIPALI AVVENIMENTI RELATIVI ALL'OFFERTA

Si riporta, di seguito, in forma sintetica, il calendario dei principali avvenimenti relativi all'Offerta.

Data	Avvenimento	Modalità di Comunicazione
18 giugno 2012	Emissione dei Prestiti Obbligazionari e sottoscrizione da parte di Ladurner Group, Eco Partner e AB Invest .	
19 giugno 2012	Sottoscrizione del Contratto Greenholding ed	Comunicato dell'Offerente ai sensi

	acquisto da parte dell'Offerente di una partecipazione pari al 36,22% del capitale sociale dell'Emittente, con conseguente superamento della soglia del 30%.	dell'art. 114 del TUF.
	Sottoscrizione dell'Accordo.	
20 giugno 2012	Diffusione del comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 102 del TUF.	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 102 del TUF.
22 giugno 2012	Comunicazione dell'Accordo e dell'allegato Patto Parasociale alla Consob e deposito presso il Registro delle Imprese di Bolzano.	Comunicazione ai sensi dell'art. 122 del TUF.
23 giugno 2012	Pubblicazione dell'estratto dell'Accordo e del Patto Parasociale su "Italia Oggi".	Pubblicazione ai sensi dell'art. 122 del TUF.
6 luglio 2012	Sottoscrizione del Patto Parasociale e dei Prestiti Obbligazionari da parte di LFT e IGI.	
7 luglio 2012	Pubblicazione dell'avviso concernente la sottoscrizione del Patto Parasociale.	Avviso.
10 luglio 2012	Deposito del Documento di Offerta presso Consob.	Deposito ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF e dell'articolo 37-ter del Regolamento Consob. Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 114 del TUF. Invio del comunicato all'Emittente ai sensi dell'articolo 37-ter del Regolamento Emittenti.
24 luglio 2012	Approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del Comunicato dell'Emittente.	Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'articolo 114 del TUF.
25 luglio 2012	Approvazione del Documento di Offerta da parte di Consob.	Approvazione ai sensi dell'articolo 102, comma 4, del TUF. Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 114 del TUF.
2 agosto 2012	Pubblicazione del Documento di Offerta e del Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'articolo 103 del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti.	Pubblicazione sul quotidiano "Italia Oggi" del relativo avviso ai sensi dell'articolo 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.
6 agosto 2012	Inizio del Periodo di Adesione all'Offerta.	
Almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione	Eventuale comunicazione della circostanza che l'Offerente ha acquistato almeno i 2/3 del capitale sociale ovvero almeno la metà delle Azioni, ai fini dell'applicabilità della disciplina relativa alla Riapertura dei Termini.	Comunicato ai sensi dell'articolo 114 del TUF e dell'articolo 40-bis del Regolamento Consob.
10 settembre 2012	Termine del Periodo di Adesione all'Offerta.	Comunicato dell'Offerente ai sensi

	Comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta.	dell'art. 114 TUF.
12 settembre 2012	Comunicazione (i) dei risultati definitivi dell'Offerta (ii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini; (iii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF.	Pubblicazione di un avviso su "Italia Oggi" ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.
13 settembre 2012	Pagamento del Corrispettivo relativo alle Azioni portate in Offerta durante il Periodo di Adesione.	
14 settembre 2012	Inizio dell'eventuale riapertura del Periodo di Adesione.	
20 settembre 2012	Termine dell'eventuale Periodo di Adesione a seguito di riapertura. Comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta a seguito dell'eventuale riapertura.	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 114 del TUF.
Entro la data di pagamento nell'ambito della Riapertura dei Termini	Eventuale comunicazione riguardante: (i) i risultati definitivi dell'Offerta (a seguito di riapertura del Periodo di Adesione); (ii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF.	Pubblicazione di un avviso su "Italia Oggi" ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.
Il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, ossia il 25 settembre 2012	Data di pagamento del Corrispettivo (per le Azioni portate in adesione all'Offerta nell'ambito dell'eventuale riapertura del Periodo di Adesione) in caso di riapertura del Periodo di Adesione.	
A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	In caso di raggiungimento di una partecipazione compresa tra il 90% e il 95% del capitale sociale dell'Emittente, e pertanto di sussistenza del presupposto per l'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF, pubblicazione di un comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF, nonché la relativa indicazione sulla tempistica della revoca delle Azioni dalla quotazione.	Pubblicazione di un comunicato ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> , del Regolamento Emittenti.
A decorrere dall'avveramento dei	In caso di raggiungimento o superamento della soglia del 95% del capitale sociale dell'Emittente e, pertanto, di sussistenza del	Pubblicazione di un comunicato ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> ,

presupposti di legge	presupposto per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1 e 111 del TUF, pubblicazione di comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF e, contestualmente, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF dando corso alla procedura congiunta. Nel comunicato si indicherà altresì la tempistica della revoca delle Azioni dalla quotazione.	del Regolamento Emittenti.
----------------------	---	----------------------------

Nota: tutti i comunicati di cui alla precedente tabella, ove non diversamente specificato, si intendono diffusi con le modalità di cui all'articolo 36, terzo comma, del Regolamento Emittenti; i comunicati e gli avvisi relativi all'Offerta saranno pubblicati senza indugio sul sito dell'Emittente (www.greenvisionambiente.it).

A. AVVERTENZE

A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta

L'Offerta, in quanto obbligatoria ai sensi degli articoli 102, 106, comma primo, e 109 comma primo del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia. In particolare, l'Offerta non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni ed è rivolta, nei limiti di quanto precisato nel Paragrafo C.1 del Documento di Offerta, a tutti i possessori delle Azioni, indistintamente e a parità di condizioni.

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

Per ulteriori informazioni si rinvia al Sezione F, Paragrafo F.8 del presente Documento di Offerta.

A.2 Informazioni relative al finanziamento dell'Offerta

L'Offerente, intende far fronte alla copertura finanziaria del Controvalore Complessivo facendo integralmente ricorso a mezzi propri.

In particolare, in data 18 giugno 2012 Ladurner Finance ha deliberato l'emissione di n. 2 Prestiti Obbligazionari per complessivi Euro 13.000.000, al fine di raccogliere parte delle risorse finanziarie necessarie ai fini dell'Offerta.

In data 6 luglio 2012 LFT ed IGI hanno sottoscritto, in quote uguali, parte dei suddetti Prestiti Obbligazionari come segue:

- (i) un ammontare di Euro 7.000.000,00, convertibile in azioni Ladurner Ambiente (o, se diversa, della società risultante dalla Fusione);
- (ii) un ammontare di Euro 4.000.000,00, convertibile in azioni Ladurner Ambiente (o, se diversa, della società risultante dalla Fusione).

Tali importi saranno utilizzati dall'Offerente per adempiere agli obblighi di pagamento di parte del Controvalore Complessivo, fino ad un ammontare massimo di Euro 11.000.000,00.

Per ulteriori informazioni in merito ai Prestiti Obbligazionari si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1.9 del presente Documento di Offerta.

L'ulteriore fabbisogno di cassa (pari ad Euro 2.532.144,03) verrà coperto pro quota dagli azionisti di Ladurner Finance, Ladurner Group (titolare di una partecipazione pari all'80% del capitale sociale dell'Offerente) e Ladurner Partners (titolare di una partecipazione pari al 20% del capitale sociale dell'Offerente), mediante apporto (tramite versamenti in conto capitale e/o aumento di capitale sociale e/o finanziamento soci) di mezzi propri che consentiranno all'Offerente di far fronte alle proprie obbligazioni nell'ambito dell'Offerta.

Per ulteriori informazioni in merito ai Prestiti Obbligazionari si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1.9 del presente Documento di Offerta.

A.3 Parti correlate

L'Offerente è parte correlata dell'Emittente in quanto, alla Data del Documento di Offerta, detiene direttamente una partecipazione complessiva rappresentativa del 47,384% del capitale sociale dell'Emittente.

Lukas Ladurner, che ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Ladurner Finance e di Greenvision ambiente, controlla indirettamente Ladurner Finance, attraverso LL International e Ladurner Group.

In particolare, Ladurner Finance è partecipata da Ladurner Group (con una partecipazione pari all'80%) e da Ladurner Partners (con una partecipazione pari al 20%); Ladurner Group è parte correlata dell'Emittente in quanto società controllata indirettamente da Lukas Ladurner per mezzo della società LL International. Ladurner Partners è società partecipata in misura paritetica da Andrea Silvestri e Bruno Abram, amministratori dell'Emittente.

Il sig. Bruno Abram è consigliere non esecutivo di Ladurner Finance e di Greenvision ambiente ed è titolare dell'intero capitale sociale di AB Invest; il sig. Andrea Silvestri è amministratore delegato dell'Emittente ed è titolare dell'intero capitale sociale di Eco Partner.

Si segnala inoltre che LL International, che controlla indirettamente Ladurner Finance, è controllata dalla famiglia Ladurner (Lukas Ladurner, Presidente del consiglio di amministrazione è titolare del 50,2%, Carmen Ladurner e Mathilde Tappeiner - ovvero stretti familiari di Lukas Ladurner -, amministratori e titolari ciascuna del 19,9%). Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.1.5, B.2.3, B.2.4, del presente Documento di Offerta.

A.4 Sintesi dei programmi futuri dell'Offerente

L'Offerente intende garantire a Greenvision ambiente uno stabile assetto proprietario quale presupposto per un concreto piano di rilancio delle attività dell'Emittente stessa.

Le linee di sviluppo intendono perseguire la creazione di valore a medio-lungo termine per l'Emittente supportandone la strategia volta a consolidare la propria presenza nei settori *waste to energy* (trattamento meccanico-biologico di rifiuti urbani e di rifiuti in genere) e *farm to energy* (produzione di energia da biomasse agricole), entrambi caratterizzati da ampi margini di sviluppo nel medio-lungo periodo. Al fine di raggiungere tale scopo, non si può escludere che l'Emittente potrà acquistare partecipazioni di maggioranza in società, operanti nei settori del *farm to energy* e *waste to energy*, ad oggi partecipate in minoranza.

Tale progetto di valorizzazione richiede, tra l'altro, un processo di attuazione di medio-lungo periodo. In questo contesto, l'Offerente ritiene che una ristretta base azionaria risponda meglio alle esigenze strategiche dell'Emittente e consenta maggiore rapidità e incisività nell'attuazione di eventuali decisioni gestionali di ampia portata. Per questa ragione, l'Offerente intende quindi procedere alla revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione nel MTA.

Non appena possibile ad esito dell'Offerta, l'Offerente, di comune accordo con i sottoscrittori dell'Accordo, intende procedere alla Fusione di Greenvision ambiente e Ladurner Ambiente, con conseguente diritto di recesso - in caso di Fusione di Greenvision ambiente in Ladurner Ambiente - degli azionisti che non abbiano concorso alla deliberazione che abbia approvato la Fusione (ai sensi e per gli effetti dell'art 2437-*quinquies* del codice civile) qualora, ad esito dell'Offerta, non si fossero verificate le condizioni per revocare le azioni ordinarie di Greenvision ambiente dalla quotazione sul MTA.

Ove necessario, le operazioni di cui sopra saranno assoggettate alla procedura di cui al Regolamento n. 17221/2010 recante disposizioni in materia di Operazioni con Parti Correlate adottato dalla Consob, nonché alla "Procedura per le Operazioni con Parti Correlate" adottata da Greenvision ambiente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2 del presente Documento di Offerta.

A.5 Autorizzazioni

In data 5 luglio 2012 è stata trasmessa all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ("**AGCM**") ai sensi dell'art 16 della L. 287/90, la comunicazione dell'operazione di concentrazione consistente nell'acquisizione del controllo esclusivo da parte dell'Offerente sull'Emittente.

L'AGCM, a fronte di un'operazione di concentrazione ritualmente comunicata, qualora non ritenga necessario avviare l'istruttoria, deve dare comunicazione alle imprese interessate entro trenta giorni dal ricevimento della notifica.

La normativa di settore non richiede autorizzazioni di altre autorità per lo svolgimento dell'Offerta.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.3 del presente Documento di Offerta.

A.6 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF

La revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sul MTA (*delisting*) costituisce uno degli obiettivi dell'Offerente alla luce delle motivazioni e dei programmi futuri.

Conseguentemente, nel caso in cui, ad esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), l'Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, durante il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

In tale circostanza l'Offerente adempirà all'obbligo di acquistare le restanti Azioni dagli azionisti dell'Emittente che ne facciano richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (l' "**Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF**") ad un corrispettivo per Azione determinato ai sensi delle disposizioni di cui all'articolo 108, comma 3, del TUF.

L'Offerente comunicherà l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, nell'avviso sui risultati dell'Offerta che sarà pubblicato ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti (l' "**Avviso sui Risultati dell'Offerta**"). In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF.

Si segnala, inoltre, che, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento di Borsa, laddove si realizzino le condizioni di cui all'articolo 108, comma 2, del TUF, le azioni saranno revocate dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, salvo quanto indicato nella successiva Avvertenza A.7. In tal caso, i titolari delle Azioni che decidano di non aderire all'Offerta e che non richiedano all'Offerente di acquistare le loro

Azioni in virtù dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3 del presente Documento di Offerta.

A.7 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e all'esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF

Nel caso in cui, ad esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), l'Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria volontà di avvalersi del diritto di acquistare le rimanenti Azioni in circolazione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 111 del TUF (il **"Diritto di Acquisto"**) .

L'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà all'obbligo di acquisto di cui all'articolo 108, comma 1, TUF, nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne facciano richiesta (l'**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF"**), dando pertanto corso ad un'unica procedura (la **"Procedura Congiunta"**).

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione dell'Offerta o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF.

Il corrispettivo sarà fissato ai sensi delle disposizioni di cui all'articolo 108, comma 3, del TUF, come richiamati dall'articolo 111 del TUF.

L'Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l'esercizio del Diritto di Acquisto nell'Avviso sui Risultati dell'Offerta, ovvero nel comunicato relativo ai risultati della procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF.

In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF.

Ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione nell'MTA, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3 del presente Documento di Offerta.

A.8 Fusione

L'Accordo prevede che, una volta revocate le azioni di Greenvision ambiente dalla quotazione sul MTA, si proceda non appena possibile alla Fusione.

Qualora, ad esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), non si verificassero le condizioni per revocare le azioni di Greenvision ambiente dalla quotazione sul MTA, l'Offerente, IGI e LFT procederanno comunque tempestivamente alla Fusione, con

conseguente diritto di recesso - in caso di Fusione di Greenvision ambiente in Ladurner Ambiente - degli azionisti che non abbiano concorso alla deliberazione che abbia approvato la Fusione, ai sensi e per gli effetti dell'art 2437-*quinquies* del codice civile.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3 del presente Documento di Offerta.

A.9 Potenziale conflitto di interessi

Non sussistono potenziali conflitti di interesse tra i soggetti (ossia Offerente, Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, consulenti, soggetti finanziatori) coinvolti nell'operazione. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.2.3 e Sezione G, Paragrafo G.1.1 del presente Documento di Offerta.

A.10 Alternative per i soggetti cui l'Offerta è rivolta

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

A. Adesione all'Offerta

In caso di adesione all'Offerta, gli azionisti dell'Emittente riceveranno Euro 6,61 per ciascuna Azione da essi posseduta e portata in adesione all'Offerta.

A.1 Riapertura dei Termini

Ai sensi dell'articolo 40-*bis* del Regolamento Consob, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione potrà essere riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 14, 17, 18, 19 e 20 settembre 2012) qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione dei risultati dell'Offerta (si veda la Sezione F, Paragrafo F.3 del presente Documento di Offerta), comunichi di aver acquistato almeno i 2/3 del capitale sociale ovvero almeno la metà delle Azioni, ai fini dell'applicabilità della disciplina relativa alla Riapertura dei Termini.

In caso di Riapertura dei Termini, gli azionisti dell'Emittente potrebbero decidere, nel contesto della Riapertura dei Termini, (a) di portare le proprie Azioni in adesione all'Offerta ovvero (b) di non portare le proprie Azioni in adesione all'Offerta.

(a) Adesione nel contesto della Riapertura dei Termini

In caso di adesione all'Offerta nel contesto della Riapertura dei Termini, gli azionisti dell'Emittente riceverebbero un corrispettivo pari ad Euro 6,61 per ciascuna Azione apportata all'Offerta.

(b) Mancata adesione nel contesto della Riapertura dei Termini

In caso di mancata adesione all'Offerta nel contesto della Riapertura dei Termini, potrebbero verificarsi gli scenari descritti nel successivo punto B.

A.2 *Mancata Riapertura dei Termini*

In ogni caso, la Riapertura dei Termini non avrà luogo:

- (i) nel caso in cui l'Offerente renda nota al mercato la circostanza di avere acquistato almeno i 2/3 del capitale sociale, ovvero almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta, almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione; o
- (ii) nel caso in cui, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (a seconda dei casi).

B. Mancata adesione all'Offerta

In caso di mancata adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, gli azionisti dell'Emittente si troverebbero di fronte ad uno dei possibili scenari descritti di seguito.

B.1 Raggiungimento di una partecipazione non superiore al 90% del capitale ordinario dell'Emittente

Nel caso in cui l'Offerente venga a detenere, a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, una partecipazione inferiore al 90% del capitale sociale ordinario dell'Emittente, laddove si verifichi una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa, salvo che l'Offerente non decida di ripristinare un flottante idoneo ad assicurare un regolare andamento delle contrattazioni.

B.2 Raggiungimento di una partecipazione superiore al 90%, ma inferiore al 95%, del capitale ordinario dell'Emittente

Qualora, a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima entro il termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente, l'Offerente, non volendo ripristinare entro 90 giorni un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, sarà soggetto all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, dunque, gli azionisti di Greenvision ambiente che non abbiano aderito all'Offerta avranno diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF al corrispettivo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF.

Ove gli azionisti non aderenti all'Offerta non avessero inteso avvalersi del diritto di richiedere all'Offerente di procedere all'acquisto delle loro Azioni, in seguito alla revoca della quotazione disposta da parte di Borsa Italiana a norma dell'articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento di Borsa, si ritroveranno, quindi, titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

B.3 *Raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale ordinario dell'Emittente*

Qualora, a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, secondo comma, del TUF, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima entro il termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta. In tal caso, gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni da essi detenute in capo all'Offerente e, per l'effetto, riceveranno per ogni Azione da essi detenuta un corrispettivo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF, Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa, disporrà la revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA.

C. Fusione

Qualora, a seguito dell'Offerta, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima entro il termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva comunque inferiore al 90%, l'Offerente farà quanto necessario per promuovere la Fusione dell'Emittente nella società non quotata Ladurner Ambiente, con conseguente *delisting* delle azioni ordinarie di Greenvision ambiente. Gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta e che non abbiano concorso alla deliberazione che abbia approvato la Fusione, avranno il diritto di recedere ai sensi e per gli effetti dell'art 2437-*quinquies* del codice civile. In tal caso, il corrispettivo per il diritto di recesso, sarà calcolato facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad esprimersi in merito alla Fusione.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3 del presente Documento di Offerta.

A.11 Eventuale scarsità di adeguato flottante a seguito dell'Offerta

Nel caso in cui ad esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), l'Offerente venga a detenere una partecipazione inferiore al 90% del capitale ordinario dell'Emittente si fa presente che, laddove si verifichi una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni (anche in considerazione della permanenza nell'azionariato di azionisti con una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale dell'Emittente), Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa, salvo che l'Offerente non decida di ripristinare un flottante idoneo ad assicurare un regolare andamento delle contrattazioni.

A.12 Comunicato dell'Emittente

Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere ai sensi del combinato disposto dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti (il "**Comunicato dell'Emittente**") contenente ogni dato utile per l'apprezzamento

dell'Offerta e la propria valutazione dell'Offerta, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 24 luglio 2012 ed è riportato in Appendice *sub* Allegato A, corredato della relativa *fairness opinion* rilasciata da Gualtieri e Associati S.p.A., nonché del parere degli amministratori indipendenti redatto ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti.

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 Offerente

B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione sociale dell'Offerente è "Ladurner Finance S.p.A.".

Ladurner Finance è una società per azioni, con sede legale in Via Innsbruck n. 33, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano 02557120215.

B.1.2 Costituzione e durata

Ladurner Finance è stata costituita in data 24 agosto 2007 con atto a rogito di Luca Barchi, Notaio in Bolzano (repertorio n. 11.255, raccolta n. 4.742), con la denominazione di "Ladurner Finance S.r.l.".

Con successiva deliberazione dell'assemblea in data 16 maggio 2012, l'Offerente è stata trasformata in società per azioni.

Ai sensi dell'articolo 4 dello statuto sociale, la durata di Ladurner Finance è fissata sino al 31 dicembre 2050 e può essere prorogata per deliberazione dell'Assemblea straordinaria.

B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente

Ladurner Finance è costituita ed opera in conformità alla legge italiana.

Eventuali controversie che sorgessero fra i soci o fra i soci e l'Offerente, anche se promosse dall'organo amministrativo e/o di controllo e/o i liquidatori ovvero nei loro confronti e che abbiano per oggetto diritti disponibili relativi al rapporto sociale, saranno decise da un Collegio Arbitrale, composto di tre membri tutti nominati, entro trenta giorni dalla richiesta fatta dalla parte più diligente, dal Presidente del Tribunale del luogo nel cui ambito ha sede la società. I tre arbitri così nominati provvederanno a designare il Presidente. Nel caso di mancata nomina nei termini ovvero in caso di disaccordo tra gli arbitri nominati nella scelta del Presidente, vi provvederà, su istanza della parte più diligente, il Presidente del Tribunale nel cui circondario ha sede la società. Il Collegio arbitrale deciderà a maggioranza entro 180 giorni dalla costituzione, come arbitro rituale e secondo diritto. Sede dell'arbitrato sarà Bolzano. La lingua da adottare sarà quella italiana.

Il Collegio Arbitrale stabilirà a chi farà carico o le eventuali modalità di ripartizione del costo dell'arbitrato. Non possono essere oggetto di compromesso o di clausola compromissoria le controversie nelle quali la legge preveda l'intervento obbligatorio del Pubblico Ministero.

B.1.4 Principali soci e patti parasociali

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale sottoscritto e versato di Ladurner Finance ammonta a complessivi nominali Euro 120.000 ed è costituito da numero 120.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 cadauna.

Alla data del presente Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Offerente è detenuto da:

- Ladurner Group per n. 96.000 azioni, pari all'80% del capitale sociale;
- Ladurner Partners per n. 24.000 azioni, pari al 20% del capitale sociale.

Ladurner Finance, controllata da Ladurner Group, fa parte del gruppo LL International S.p.A. ed è soggetta a direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 codice civile.

B.1.5 Organi di amministrazione e controllo

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 17 dello statuto sociale, Ladurner Finance è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da 2 consiglieri.

I consiglieri, durano in carica tre esercizi, scadono con l'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Il consiglio di amministrazione, in carica alla Data del Documento di Offerta è composto come segue:

Nome e cognome	Carica	Data di nomina	Cessazione dalla carica
Lukas Ladurner	Presidente del Consiglio di Amministrazione	29 aprile 2010	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012
Bruno Abram	Amministratore	29 aprile 2010	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 23 dello statuto sociale, il collegio sindacale dell'Offerente è composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti. I sindaci, che restano in carica per tre esercizi, scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Il collegio sindacale, in carica alla Data del Documento di Offerta, è composto come segue:

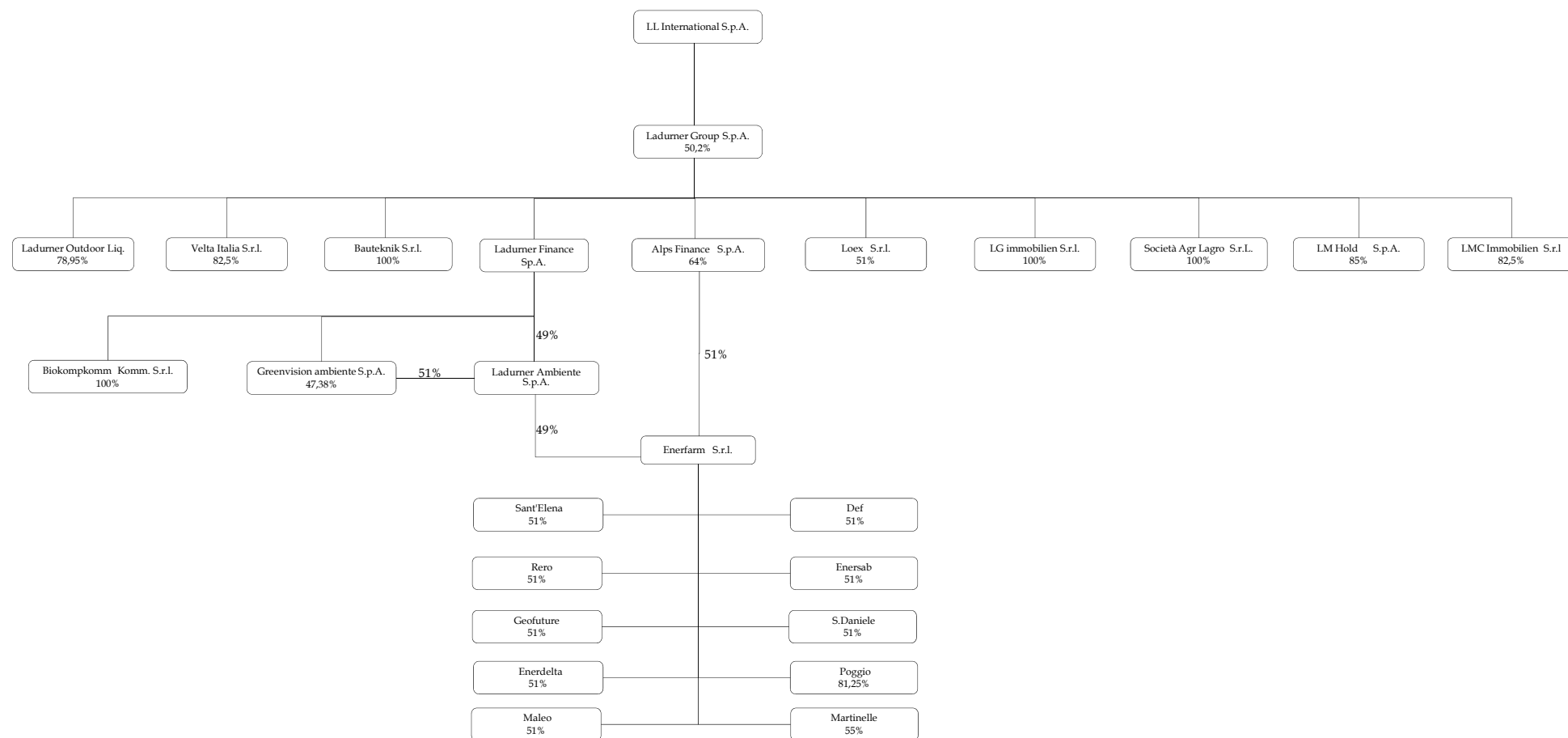
Nome e cognome	Carica	Data di nomina	Cessazione dalla carica
Flaim Werner	Presidente del collegio sindacale	16 maggio 2012	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014
Comploj Lodovico	Sindaco effettivo	16 maggio 2012	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014
Kofler Armin	Sindaco effettivo	16 maggio 2012	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014
Thaler Alfons	Sindaco supplente	16 maggio 2012	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014
Alber Johannes	Sindaco supplente	16 maggio 2012	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014

B.1.6 Sintetica descrizione del gruppo di cui fa parte Ladurner Finance

Ladurner Finance è controllata da Ladurner Group che, a sua volta, è controllata da LL International (il “**Gruppo Ladurner**”).

In particolare, l’Offerente è soggetta all’attività di direzione e coordinamento ai sensi dell’art. 2497 codice civile da parte della società LL International.

Alla Data del Documento di Offerta, il Gruppo Ladurner si articola come segue:



B.1.7 Attività

Le principali attività svolte dal Gruppo Ladurner attraverso le proprie controllate operative riguardano la progettazione e la realizzazione di sistemi di riscaldamento e di raffreddamento radiali, la commercializzazione di materiale edile di vario genere e la produzione di energia elettrica da fonti agricole; all'interno del Gruppo sono altresì presenti alcune società immobiliari e alcune sub-holding finanziarie.

Alla data del presente Documento di Offerta Ladurner Finance detiene il 47,38% di Greenvision Ambiente, controllante del Gruppo Greenvision ambiente la cui attività operativa è fortemente concentrata nella progettazione e realizzazione di impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili.

B.1.8 Informazioni contabili

Situazione patrimoniale e conto economico dell'Offerente

Risultati Ladurner Finance al 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010

Si riportano di seguito la situazione patrimoniale ed il conto economico al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010 di Ladurner Finance, corredati da alcune brevi note esplicative predisposte ai fini del presente Documento di Offerta.

E' opportuno precisare che l'Offerente, rientrando nelle fattispecie previste dall'art. 2435-bis del codice civile, redige il proprio bilancio di esercizio e la relativa nota integrativa in forma abbreviata; inoltre l'Offerente non predispose alcun bilancio consolidato in quanto, unitamente alle proprie controllate, non supera almeno due dei limiti previsti dall'art. 27 del D.Lgs. 127/1991.

L'Offerente è soggetta all'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 codice civile da parte della società LL International.

I bilanci relativi al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010 sono stati redatti conformemente a quanto previsto dagli artt. 2434 e seguenti del codice civile, opportunamente integrati dai Principi Contabili elaborati dall'Organismo Italiano di Contabilità.

Stato patrimoniale Ladurner Finance

Attivo	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Immobilizzazioni		
Immobilizzazioni immateriali lorde	-	7.294
Fondo Amm.to Immobilizzazioni immateriali	-	5.835
Totale immobilizzazioni immateriali	-	1.459
Partecipazioni imprese controllate	3.073.117	3.068.717
Partecipazioni altre imprese	15.036.869	14.978.737
Totale partecipazioni	18.109.986	18.047.454
Crediti verso imprese controllate	5.481.385	3.127.932
Crediti verso altri	200.000	
Totale crediti	5.681.385	3.127.932
Totale Immobilizzazioni	23.791.371	21.176.845

Attivo circolante		
Crediti verso imprese controllate	48.679	47.149
Crediti verso imprese controllanti	72.773	48.417
Crediti tributari	42	-
Crediti per imposte anticipate	16.960	16.960
Crediti verso altri	128.000	128.000
Totale crediti	266.454	240.526
Depositi bancari e postali	21.753	13.505
Totale disponibilità liquide	21.753	13.505
Totale Attivo circolante	288.207	254.031
Totale Attivo	24.079.577	21.430.876
Passivo		
	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Patrimonio netto		
Capitale sociale	100.000	100.000
Riserva legale	20.000	20.000
Altre riserve	9.983.636	10.091.428
Utile (perdita) dell'esercizio	-64.284	-107.792
Totale Patrimonio netto	10.039.352	10.103.636
Debiti		
Debiti verso soci per finanziamenti	2.077.526	1.756.606
Debiti verso fornitori	29.239	81.626
Debiti verso imprese controllanti	11.921.079	9.488.176
Debiti tributari	11.550	-
Altri debiti	832	832
Totale debiti	14.040.226	11.327.240
Totale Passivo	24.079.577	21.430.876

Conto economico Ladurner Finance

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	-	7.650
Totale valore della produzione	-	7.650
Costi per servizi	86.750	126.030
Ammortamenti e svalutazioni	1.459	1.459
Oneri diversi di gestione	568	28.874
Totale costi della produzione	88.776	156.362
Differenza tra valore e costi della produzione	-88.776	-148.712
Proventi finanziari	156	222
Oneri finanziari	20	188
Totale proventi e oneri finanziari	136	34
Proventi straordinari	-	-
Oneri straordinari	-	-
Totale proventi e oneri straordinari	-	-
Risultato ante imposte	-88.640	-148.678
Imposte sul reddito d'esercizio - correnti, differite e anticipate	-24.356	-40.886
Utile (perdita) dell'esercizio	-64.284	-107.792

I costi di impianto e di ampliamento sono stati capitalizzati nell'esercizio 2007 e afferiscono all'atto costitutivo, alle relative tasse e alle consulenze dirette alla sua formulazione. L'ammortamento avviene in base a quote costanti per la durata di cinque anni.

Le partecipazioni in imprese controllate, collegate ed altre iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie che, alla data di riferimento, rappresentavano un investimento permanente e strategico da parte della società, si riferivano alle seguenti partecipazioni:

Ragione Sociale	Sede	Capitale Sociale	Quota Posseduta	Patrimonio netto 2011	Risultato 2011	Valore contabile 2011
Biokomp Kommerz S.r.l.	Bolzano	100.000	100%	157.228	-371.218	2.997.654
Alps Finance S.r.l.	Bolzano	10.000	80%	10.501	-8.543	75.463

Al 31 dicembre 2011, Ladurner Finance detiene inoltre una partecipazione del valore nominale di Euro 908.000, pari al 15,5% del capitale sociale della società Greenvision ambiente (oltre a n. 700.000 azioni ordinarie rappresentative di una partecipazione pari al 11,949% nel capitale di Greenvision ambiente detenute in pegno) classificata fra le partecipazioni in altre imprese.

I crediti verso imprese controllate sono dovuti a finanziamenti infruttiferi concessi alle controllate Biokomp Kommerz S.r.l. e Alps Finance, che al 31 dicembre 2011 sono rispettivamente pari a Euro 3.815.205 e a Euro 1.666.180; rispetto all'esercizio 2010 detta voce si incrementa per complessivi Euro 2.353.453.

I debiti verso soci per finanziamenti si riferiscono per il loro intero ammontare ad un finanziamento del socio di minoranza Ladurner Partners, mentre il debito relativo al finanziamento concesso dal socio di maggioranza Ladurner Group è iscritto tra i debiti verso controllanti.

Movimentazioni del patrimonio di Ladurner Finance al 31 dicembre 2011

	31 dicembre 2010	Incrementi	Decrementi	Destinazione Risultato	Variazione da dividendi distribuiti	31 dicembre 2011
Capitale versato	100.000					100.000
Riserva legale	20.000					20.000
Altre riserve	10.091.428			-107.792		9.983.636
Utili non distribuiti	-					-
Risultato esercizio	-107.792			107.792		-64.284
Totale	10.103.636		-	-	-	10.039.352

Rendiconto finanziario Ladurner Finance 2011 e 2010

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Fonti di finanziamento		
Utile d'esercizio		
Ammortamento immobilizzazioni materiali		
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	1.459	1.459
Accantonamento TFR		
Accantonamento altri fondi		
Sottoscrizione capitale sociale		
Arrotondamento patrimonio netto		-1
Decremento crediti immobilizzati		1.146.000
Accensione debiti bancari a lungo termine		
Versamento soci copertura perdite		
Arrotondamenti		
Alienazione e svalutazione immobilizzazioni finanziarie		
Totale fonti di finanziamento	1.459	1.147.458
Fonti di finanziamento		
Perdita dell'esercizio	64.284	107.792
Incremento immobilizzazioni materiali		
Incremento immobilizzazioni immateriali		
Incremento valore partecipazioni	62.532	2.802.737
Incremento crediti immobilizzati	2.553.453	1.080.000
Rimborso debiti bancari a lungo termine		
Liquidazione TFR		
Totale impieghi	2.680.269	3.990.529
Incremento (diminuzione) capitale circolante netto	-2.678.810	-2.843.071
Aumento (diminuzione) attività a breve		
Disponibilità liquide	8.248	-6.258
Altri titoli		
Crediti verso clienti		
Crediti verso imprese controllate	1.530	7.650
Crediti verso imprese controllanti	24.356	48.417
Crediti tributari	42	-7.471
Crediti diversi		
Ratei e risconti		
Totale aumento (diminuzione) attività a breve	34.176	42.338
Aumento (diminuzione) passività a breve		
Debiti verso soci per finanziamenti	320.920	496.000
Conti bancari passivi		

Debiti verso fornitori	-52.387	69.984
Debiti verso controllate e collegate		-1.130.000
Debiti verso controllanti	2.432.903	3.457.000
Debiti tributari	11.550	-7.575
Totale aumento (diminuzione) passività a breve	2.712.986	2.885.409
Incremento (diminuzione) capitale circolante netto	-2.678.810	-2.843.071

Posizione finanziaria netta Ladurner Finance al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011 e 2010

Posizione finanziaria netta Ladurner Finance S.p.A.

	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010
Cassa	-	-	-
Altre disponibilità liquide	299.226	21.753	13.505
Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
Liquidità	299.226	21.753	13.505
Crediti finanziari correnti	-	200.000	-
Debiti bancari correnti	-	-	-
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-	-
Altri debiti finanziari correnti	-	-	-
Indebitamento finanziario corrente	-	-	-
Indebitamento finanziario corrente netto	- 299.226	- 221.753	- 13.505
Debiti bancari non correnti	-	-	-
Obbligazioni emesse	2.000.000	-	-
Altri debiti non correnti	23.323.605	13.998.605	11.244.782
Indebitamento finanziario non corrente	25.323.605	13.998.605	11.244.782
Indebitamento finanziario netto	25.024.380	13.776.852	11.231.277

La posizione finanziaria netta dell'Offerente al 31 dicembre 2011 è costituita dal saldo fra:

- le disponibilità liquide, pari ad Euro 21.735;
- l'acconto, pari ad Euro 200.000, versato a Greenholding S.r.l. a garanzia dell'acquisto delle azioni di Greenvision ambiente da essa detenute, così come previsto nell'accordo siglato in data 3 maggio 2011;
- i debiti verso soci per finanziamenti versati dal socio di maggioranza Ladurner Group e dal socio di minoranza Ladurner Partners, rispettivamente pari a Euro 11.921.078 e a Euro 2.077.526.

B.1.9 Andamento recente e prospettive

In data 16 maggio 2012 l'Offerente è stato trasformato da società a responsabilità limitata in società per azioni ed ha istituito il Collegio Sindacale (il quale esercita il controllo contabile ai sensi dell'art. 2409-bis del codice civile).

In data 8 giugno 2012, Ladurner Finance ha acquisito:

- da Ladurner Group una partecipazione rappresentativa del 39,2% del capitale sociale di Ladurner Ambiente, al prezzo di Euro 7.160.000;
- da Ladurner Partners una partecipazione rappresentativa del 9,8% del capitale sociale di Ladurner Ambiente, al prezzo di Euro 1.790.000.

Tali importi dovranno essere corrisposti entro il 12 dicembre 2012, fermo restando che con successiva scrittura del 4 luglio 2012 le parti hanno concordato che il pagamento dei predetti importi da parte di Ladurner Ambiente potrà avvenire solo subordinatamente all'integrale rimborso o all'integrale estinzione per qualsivoglia altra ragione (ad esempio per effetto della conversione) della quota di Prestiti Obbligazionari sottoscritti da IGI e LFT.

A seguito di dette acquisizioni, alla data di redazione del presente Documento di Offerta, i debiti finanziari a breve di Ladurner Finance risultano incrementati per complessivi Euro 8.950.000 rispetto al 31 dicembre 2011.

I Prestiti Obbligazionari e la cessione di Alps Finance S.r.l.

In data 18 giugno 2012 Ladurner Finance ha deliberato:

- (a) l'emissione dei citati Prestiti Obbligazionari; e
- (b) ha perfezionato la cessione di quote di società,

per complessivi Euro 17.000.000.

Tali operazioni sono finalizzate, in particolare, a garantire a Ladurner Finance le risorse finanziarie utili a corrispondere a Greenholding il prezzo della partecipazione Greenholding S.r.l. e a corrispondere agli aventi diritto parte del Corrispettivo alla Data di Pagamento.

Più precisamente, Ladurner Finance ha deliberato:

- (i) l'emissione di un prestito obbligazionario dell'importo di Euro 9.000.000 convertendo/convertibile in via indiretta in azioni Ladurner Ambiente (o, se diversa, della società risultante dalla Fusione) sulla base di un rapporto di conversione derivante dal rapporto tra l'importo nominale del prestito sottoscritto da ciascun obbligazionista e il prezzo definitivo unitario per ciascuna azione di Ladurner Ambiente e pari a Euro 4,10. Al riguardo è previsto (a) un diritto di conversione che i sottoscrittori del prestito possono esercitare in qualunque momento: (i) dalla data di emissione del prestito fino al trentesimo giorno antecedente la data di scadenza; ovvero (ii) nei quindici giorni successivi alla data dell'ultima iscrizione di cui all'articolo 2504, comma secondo, codice civile dell'atto di fusione relativo alla Fusione tra Ladurner Ambiente e Greenvision ambiente; e (b) la facoltà per Ladurner Finance di rimborsare i sottoscrittori del prestito nei trenta giorni successivi alla data dell'ultima iscrizione di cui all'articolo 2504, comma secondo, codice civile dell'atto di fusione relativo alla Fusione tra Ladurner Ambiente e Greenvision ambiente;
- (ii) l'emissione di un prestito obbligazionario dell'importo di Euro 4.000.000 convertendo/convertibile in via indiretta convertibile in azioni Ladurner Ambiente (o, se diversa, della società risultante dalla Fusione) sulla base di un rapporto di conversione calcolato come segue: il rapporto tra l'importo nominale del prestito sottoscritto da ciascun obbligazionista e il più basso tra i seguenti valori: (i) il prezzo definitivo unitario per ciascuna azione di Ladurner Ambiente determinato alla data del 18 giugno 2012 e pari a Euro 4,10; e (ii) il prezzo unitario al quale sarà emessa ciascuna azione di

Ladurner Ambiente e/o della società risultante dalla Fusione nell'ambito di eventuali operazioni di aumento di capitale sociale effettuate da Ladurner Ambiente e/o dalla società risultante dalla Fusione tra la data di emissione del prestito obbligazionario e la data di scadenza anticipata conseguente all'esercizio del diritto di conversione da parte dei sottoscrittori del prestito ovvero della facoltà di conversione da parte di Ladurner Finance. Al riguardo è previsto; (a) un diritto di conversione che i sottoscrittori del prestito possono esercitare in qualunque momento dalla prima delle seguenti date: (i) la data dell'ultima iscrizione di cui all'articolo 2504, comma secondo, del codice civile dell'atto di fusione relativo alla Fusione tra Ladurner Ambiente e Greenvision ambiente, e (ii) il 30 giugno 2013, e (b) la facoltà per Ladurner Finance di rimborsare i sottoscrittori del prestito nei quindici giorni successivi alla scadenza del diciottesimo mese dalla data indicata sub (a);

- (iii) la cessione della partecipazione di Alps Finance S.r.l., a Ladurner Group, AB Invest ed Eco Partners, per un importo totale complessivo pari ad Euro 4.000.000.

In data 18 giugno 2012 è stata perfezionata la cessione di Alps Finance S.r.l. e, in data 19 giugno 2012, Ladurner Group, Eco Partners e AB Invest hanno sottoscritto il prestito obbligazionario sub (i) fino a concorrenza, rispettivamente, dell'importo di Euro 1.600.000, Euro 200.000 ed Euro 200.000.

In data 6 luglio 2012 LFT ed IGI hanno sottoscritto il prestito obbligazionario sub (i) fino a concorrenza dell'importo di Euro 3.500.000 ciascuna e il prestito obbligazionario sub (ii) fino a concorrenza di Euro 2.000.000 ciascuna.

Il Contratto Greenholding

In data 19 giugno 2012 l'Offerente e Greenholding S.r.l. in liquidazione hanno stipulato un "Contratto modificativo di precedente accordo e di transazione" (il "**Contratto Greenholding**").

Il Contratto Greenholding è stato stipulato al fine, tra l'altro, di adempiere ad impegni precedentemente assunti dalle parti contraenti. In particolare, in data 3 maggio 2011 Ladurner Finance ha proposto a Greenholding S.r.l. in liquidazione e in concordato preventivo di concludere un contratto avente sostanzialmente ad oggetto: (i) l'acquisto da parte di Greenholding delle n. 254.000 azioni dell'Emittente detenute da Ladurner Finance, al prezzo complessivo di Euro 4.850.638,00; (ii) il contestuale acquisto da parte di Ladurner Finance di tutte le azioni Greenvision ambiente – in numero tuttavia non inferiore a 2.101.777 e non superiore a 2.121.777 – di cui Greenholding risultasse proprietaria al momento del *closing* dell'operazione, ad un prezzo di vendita pattuito in Euro 5,00 per azione e, quindi, per un prezzo complessivo di vendita massimo pari a Euro 10.608.885,00 (il "**Prezzo della Partecipazione Greenholding**"); e (iii) il pagamento del Prezzo della Partecipazione Greenholding da effettuarsi da parte di Ladurner Finance, quanto a Euro 4.850.638,00, mediante compensazione con l'uguale importo dovuto a Ladurner Finance a fronte dell'acquisto delle 254.000 azioni di cui sopra e quanto al saldo (ovvero Euro 5.758.247,00) contestualmente alla esecuzione della compravendita.

In data 11 luglio 2011, Greenholding S.r.l., nel frattempo ammessa alla procedura di concordato preventivo con decreto del Tribunale di Reggio Emilia in data 21 maggio 2011, previo ottenimento delle autorizzazioni previste per legge, ha accettato la proposta formulata da Ladurner Finance.

Tale contratto era sottoposto a talune condizioni sospensive, tra cui l'“*intervenuta inoppugnabilità e definitività del provvedimento di omologa del Concordato Preventivo*”. Con

decreto reso ai sensi dell'articolo 180, terzo comma, Legge Fallimentare in data 26 gennaio/7 febbraio 2012, il Tribunale di Reggio Emilia ha omologato il Concordato Preventivo: in linea con la recente giurisprudenza della Corte di Cassazione, è stato ritenuto che il decreto di omologa divenisse incontrovertibile soltanto allorché fosse spirato il termine semestrale per ricorrere contro lo stesso ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 111 della Costituzione. Tuttavia, le parti, indipendentemente dal fatto che il decreto fosse o meno divenuto incontrovertibile, hanno ritenuto di dar luogo egualmente all'esecuzione degli impegni, mediante la stipula del Contratto Greenholding, che ha pertanto integrato la convenzione in essere dando atto dell'avveramento delle condizioni sospensive all'obbligo di trasferimento delle azioni Greenvision ambiente, fermi restando gli altri impegni previamente assunti dalle parti.

L'adempimento degli impegni assunti con il Contratto Greenholding ha pertanto comportato un esborso complessivo per l'Offerente pari ad Euro 5.758.247 che è stato coperto con mezzi propri (vedasi Sezione G, Paragrafo G.1.1 del Documento di Offerta).

B.1.10 Persone che agiscono di concerto con l'Offerente

Contestualmente alla stipula del Contratto Greenholding, Ladurner Finance, IGI, LFT, Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner (queste ultime società interamente possedute rispettivamente da Bruno Abram e Andrea Silvestri), hanno stipulato l'Accordo, con il fine di regolare:

- le condizioni e i termini del finanziamento di Ladurner Finance, ai fini della promozione dell'Offerta, mediante la sottoscrizione da parte di LFT, IGI, Ladurner Group, AB Invest ed Eco Partners dei Prestiti Obbligazionari emessi da Ladurner Finance; e
- l'impegno da parte di Ladurner Finance, IGI, LFT, Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner a stipulare un patto parasociale per regolare la *governance* e gli assetti proprietari di Greenvision ambiente e della società da quest'ultima controllata, Ladurner Ambiente, successivamente all'esecuzione dell'Offerta stessa come meglio descritti al successivo Paragrafo B.2.3.

B.2 Società emittente gli strumenti finanziari oggetto dell’Offerta

Premessa

I dati contenuti nel presente Paragrafo B.2 sono tratti dalle informazioni rese pubbliche dall’Emittente o disponibili tramite il Registro delle Imprese di Bolzano e/o altre fonti accessibili al pubblico.

L’Emittente è specializzata nella costruzione e gestione di impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili (*waste to energy*, *farm to energy* e parchi fotovoltaici) e nella realizzazione di impianti per il trattamento dei rifiuti, delle acque e dei fanghi di depurazione.

La consistenza e l'esclusività del *know how* posizionano il Gruppo Greenvision ambiente tra i principali operatori nel settore dell'*engineering* ambientale.

Greenvision ambiente comprende realtà specializzate nei settori di riferimento, con lunga esperienza, solidità tecnologica ed elevato grado di innovazione.

La crescita futura del Gruppo Greenvision ambiente è correlata alla crescita dei settori delle energie rinnovabili ed in particolare su quei settori che godono di ampi margini di sviluppo nel medio – lungo periodo, come il *waste to energy* (energia da rifiuti) ed il *farm to energy* (agroenergia).

Il gruppo Greenvision ambiente è oggi focalizzato nel settore delle “energie rinnovabili” dove è presente con la costruzione e gestione di impianti di *waste to energy* (impianti di trattamento dei rifiuti per la produzione di CDR – combustibile da rifiuti - e di *compost*, impianti di produzione di biogas dalla digestione anaerobica dei rifiuti per la generazione di energia elettrica e termica) e impianti di produzione di biogas da fonti agricole rinnovabili.

B.2.1 Denominazione, forma giuridica, sede sociale e durata

La denominazione sociale dell’Emittente è “Greenvision ambiente S.p.A.”.

L’Emittente è una società per azioni, con sede legale in Bolzano (BZ), Via Innsbruck, 33, codice fiscale e numero di iscrizione al registro delle imprese di Bolzano n. 00132830357.

Ai sensi dell’articolo 3 dello statuto sociale la durata dell’Emittente è stabilita fino al 31 dicembre 2050, salvo proroga o anticipato scioglimento.

B.2.2 Capitale sociale e mercato di quotazione

Il capitale sociale sottoscritto e versato dell’Emittente ammonta a complessivi nominali Euro 2.343.200,00, ed è costituito da numero 5.858.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,40 cadauna, quotate sul MTA e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell’articolo 83-bis del TUF.

L’Emittente detiene in portafoglio n. 367.860 Azioni Proprie, pari al 6,279% del relativo capitale sociale.

B.2.3 Principali soci e patti parasociali

Sulla base delle comunicazioni ai sensi dell’articolo 120, comma 2, del TUF e della Parte III, Titolo III, Capo I, Sezione I del Regolamento Emittenti, e sulla base di quanto noto

all'Offerente, alla Data del Documento di Offerta i seguenti soggetti risultano detenere, direttamente o indirettamente, partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente:

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Ladurner Lukas	Ladurner Finance S.p.A.	47,384%
La Finanziaria Trentina S.p.A.	La Finanziaria Trentina S.p.A.	9,133%
Unione di Banche Italiane S.c.p.A.	Centrobanca Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A.	8,532%
Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A.	Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A.	8,535%
ABS Alternative Fund (SPC) Ltd	ABS Alternative Fund (SPC) Ltd	2,297%
Greenvision ambiente S.p.A.	Greenvision ambiente S.p.A.	6,279%

Ladurner Finance, titolare di una partecipazione pari al 47,384% del capitale sociale di Greenvision ambiente, in considerazione delle Azioni Proprie prive del diritto di voto, dispone della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria dell'Emittente e, pertanto, ne detiene il controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF.

In data 19 giugno 2012, Ladurner Finance (titolare di una partecipazione pari al 47,384% del capitale sociale di Greenvision ambiente), LFT (titolare di una partecipazione pari al 9,133% del capitale sociale di Greenvision ambiente), IGI (titolare di una partecipazione pari al 8,535% del capitale sociale di Greenvision ambiente), Ladurner Group (soggetto controllante Ladurner Finance con una partecipazione pari all'80% del relativo capitale sociale e che non detiene direttamente partecipazioni in Greenvision ambiente), Ladurner Partners (soggetto che detiene una partecipazione pari al 20% di Ladurner Finance e che non detiene direttamente partecipazioni in Greenvision ambiente), AB Invest ed Eco Partner (soggetti che non detengono partecipazioni in Greenvision ambiente) hanno sottoscritto un accordo di investimento (l'“**Accordo**”), con il fine di regolare:

- le condizioni e i termini del finanziamento di Ladurner Finance – per dotarla dei mezzi necessari a promuovere l'Offerta – attraverso la sottoscrizione da parte di LFT, IGI, Ladurner Group e, per una porzione residua, da AB Invest ed Eco Partner, dei Prestiti Obbligazionari convertibili appositamente emessi da Ladurner Finance;
- l'impegno di LFT e IGI a non aderire all'Offerta relativamente alle azioni dalle stesse detenute nell'Emittente;
- l'impegno di Ladurner Finance, IGI, LFT, Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner a stipulare il Patto Parasociale contestualmente alla sottoscrizione dei Prestiti Obbligazionari;
- gli impegni assunti da Ladurner Finance, IGI, LFT, Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner in relazione alla Fusione, che sarà approvata dagli organi di amministrazione e assembleari dell'Emittente e LA ad esito dell'Offerta;

- meccanismi di aggiustamento delle somme dovute tra le parti (in dipendenza dei Prestiti Obbligazionari) parametrati all'andamento economico futuro del Gruppo Greenvision ambiente e da regolarsi mediante trasferimento gratuito di azioni ordinarie di Greenvision ambiente (fino a massime cinquantacinquemila azioni) o di azioni di LA qualora essa sia l'incorporante nella Fusione (fino a massime settantamila azioni LA) da LFT e IGI in favore di Ladurner Finance o viceversa da Ladurner Finance in favore di IGI e di LFT.

In data 6 luglio 2012 sono stati sottoscritti i Prestiti Obbligazionari ed il Patto Parasociale per la definizione della *governance* e degli assetti proprietari di Greenvision ambiente e della società da quest'ultima controllata, Ladurner Ambiente.

In particolare, il Patto Parasociale prevede, tra l'altro:

- il diritto di LFT e IGI di designare propri rappresentanti in seno agli organi di amministrazione e controllo di Greenvision ambiente e di LA;
- il diritto di veto in capo a LFT e IGI in relazione a: (a) contratti ed operazioni con parti correlate e loro modificazioni con esclusione delle operazioni infragruppo effettuate a condizioni di mercato e di minor rilevanza; (b) acquisto, trasferimento o concessione di diritti reali su partecipazioni sociali, rami d'azienda o immobili di valore rilevante e atti dispositivi della partecipazione posseduta da Greenvision ambiente in LA; (c) proposte all'assemblea di distribuire dividendi di importo rilevante o riserve o di procedere all'acquisto e vendita di azioni proprie; (d) licenze, autorizzazioni, concessioni, permessi e convenzioni strumentali allo svolgimento dell'attività del Gruppo Greenvision ambiente (le "**Concessioni**") nonché partecipazione a procedimenti e investimenti finalizzati al loro rinnovo o all'assegnazione di nuove Concessioni, quando dette Concessioni possano determinare un mutamento dell'attività di *business* caratteristica del gruppo Greenvision ambiente ovvero presentino uno squilibrio temporale significativo tra l'impiego delle risorse finanziarie e il conseguimento dei profitti; e, infine (e) richieste di nuovi finanziamenti di importo significativo e rinnovo o modifica di finanziamenti esistenti, con eccezione di quelli relativi a nuove Concessioni;
- il gradimento (che non potrà essere irragionevolmente negato) da parte di IGI o LFT per la nomina dell'amministratore delegato e del direttore finanziario di Greenvision ambiente e di LA;
- con riferimento alle partecipazioni sindacate, un periodo di intrasferibilità, diritti di prima offerta, diritti e obblighi di co-vendita e una procedura di vendita congiunta.

L'estratto del suddetto Patto Parasociale, rilevante ai sensi dell'art 122 TUF, è stato pubblicato, ai sensi di legge, in data 23 giugno 2012. In data 7 luglio 2012 è stato altresì pubblicato l'Avviso concernente la sottoscrizione del Patto Parasociale. Tali documenti sono riportati in Appendice *sub* Allegato B al presente Documento di Offerta.

Fatto salvo l'Accordo, il Patto Parasociale e i Prestiti Obbligazionari, non si ha conoscenza dell'esistenza di ulteriori patti parasociali aventi ad oggetto le azioni della Società.

B.2.4 Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri variabile da un minimo di tre a un massimo

di nove, nominati, anche tra non soci, dall'Assemblea ordinaria che ne determina di volta in volta il numero.

I consiglieri, durano in carica tre esercizi, scadono con l'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Il consiglio di amministrazione, in carica alla Data del Documento di Offerta, a seguito delle dimissioni del consigliere Cristian Tagliaferri nel mese di luglio 2012, risulta composto da 6 membri, come indicato nella tabella che segue:

Nome e cognome	Carica	Data di nomina	Cessazione dalla carica
Lukas Ladurner	Presidente del Consiglio di Amministrazione	11 giugno 2010	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012
Andrea Silvestri	Amministratore Delegato	11 giugno 2010	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012
Bruno Abram	Amministratore	11 giugno 2010	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012
Massimo Troncon	Amministratore	11 giugno 2010	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012
Maurizio Maffeis	Amministratore indipendente	23 maggio 2011	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012
Walter Ganapini	Amministratore indipendente	18 maggio 2012	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012

Si segnala che gli Amministratori di Greenvision ambiente, Ladurner, Silvestri, Abram e Troncon sono stati candidati nella lista presentata da Ladurner Finance S.r.l. in occasione dell'assemblea dell'11 giugno 2010.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto di tre sindaci effettivi e due supplenti. I sindaci, che restano in carica per tre esercizi, scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Il collegio sindacale, in carica alla Data del Documento di Offerta, risulta composto come segue:

Nome e cognome	Carica	Data di nomina	Cessazione dalla carica
Rino Bigliardi	Presidente del Collegio Sindacale	11 giugno 2010	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012
Günther Ebnicher	Sindaco effettivo	11 giugno 2010	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012
Stefano Morri	Sindaco effettivo	11 giugno 2010	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012

De Nuccio Mario	Sindaco supplente	11 giugno 2010	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012
Frei Robert	Sindaco supplente	11 giugno 2010	Approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012

B.2.5 Informazioni contabili

Risultati del Gruppo Greenvision ambiente al 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010

Si forniscono di seguito le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie consolidate del Gruppo Greenvision ambiente relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010.

Le informazioni di seguito riportate sono tratte dal bilancio consolidato del Gruppo Greenvision ambiente al 31 dicembre 2011. L'Offerente non ha intrapreso alcuna verifica indipendente della completezza e accuratezza di tali informazioni. Per un'analisi dettagliata delle singole voci patrimoniali, economiche e finanziarie si fa rinvio alle note esplicative del bilancio consolidato contenute nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011, pubblicata e consultabile sul sito internet www.greenvisionambiente.it, sezione *investor relations*.

Tuttavia si ricorda preliminarmente che, nel corso dell'esercizio 2010, sono fuoriuscite dal perimetro di consolidamento le società Italdreni S.r.l. e Studio Alfa S.r.l. le quali hanno apportato il proprio contributo solo per i primi tre trimestri dell'anno; pertanto, al fine di fornire una comparazione organica dei risultati economici consolidati di seguito riportati e brevemente commentati, oltre che i valori pubblicati nella relazione annuale al 31 dicembre 2010, si è ritenuto coerente procedere ad una riesposizione normalizzata dei dati reddituali relativi all'esercizio 2010, ovvero al netto della contribuzione delle attività nel frattempo cedute e fuoriuscite dal perimetro di consolidamento.

Si rimanda inoltre alla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2010 per una approfondita disamina dei dettagli e delle motivazioni legate ai valori riportati nella voce "Eliminazione totale KBE", afferenti alle svalutazioni relative alle società Kefi S.p.A., Enervision S.r.l., Bio-Energy S.r.l., Euchora S.r.l. e Dianimpianti S.r.l.

Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Greenvision ambiente

(in migliaia di euro)	31 dicembre 2011	Di cui con parti correlate	31 dicembre 2010	Di cui con parti correlate
Immobilizzazioni materiali	41.633		35.037	
Immobilizzazioni immateriali	14.621		14.688	
Investimenti	137		10.283	
Attività finanziarie disponibili alla vendita a lungo termine	2.838		1.885	
Attività fiscali per imposte anticipate	5.542		5.905	
Strumenti finanziari derivati a lungo termine			-	
Altri crediti finanziari a lungo termine	1.133	1.133	1.091	1.091
Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	8.285		203	28
A-Totale attivo non corrente da attività operative in funzionamento	74.189	1.133	69.092	1.119
Rimanenze	60.949		57.443	
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	50.706	15.655	49.786	14.811
Attività fiscali per imposte correnti	3.146	112	3.584	
Altri crediti finanziari a breve termine	6.169		-	
Attività finanziarie disponibili alla vendita breve termine			-	
Strumenti finanziari derivati a breve termine			-	
Titoli negoziabili valutati al fair value			-	
Cassa e disponibilità liquide	5.444		8.244	
B-Totale attivo corrente da attività operative in funzionamento	126.414	15.767	119.056	14.811
C-Totale attività destinate alla dismissione-Italremediation Scarl (IFRS 5)	11		-	
Totale attività (A+B+C)	200.614	16.900	188.148	15.930
(in migliaia di euro)	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
Capitale sociale	2.196		2.196	
Riserva sovrapprezzo azioni	19.595		19.595	
Azioni proprie	-8.248		-8.248	
Altre riserve	12.180		11.182	
Utili/Perdite accumulati	-12.969		436	
Utile/Perdita operativa di esercizio	2.515		-13.405	
Utile/Perdita attività operative cessate				
Altre componenti di conto economico complessivo				
Patrimonio netto di Gruppo	15.269		11.756	
Quota di pertinenza di terzi	8.647		11.031	
D-Patrimonio netto	23.916		22.787	
Finanziamenti a lungo termine	34.644		28.489	
Strumenti finanziari derivati a lungo termine			-	
Passività fiscali per imposte differite	4.224		6.062	
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	855		896	
Fondi a lungo termine	800		1.359	
Altre passività a lungo termine			-	
E-Totale passività non corrente da passività operative in funzionamento	40.523		36.806	
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	75.953	3.984	68.594	7.996
Passività fiscali per imposte correnti			1.229	
Finanziamenti a breve termine	58.191	441	58.432	441
Strumenti finanziari derivati a breve termine			-	
Fondi a breve termine	300		300	
F-Totale passività corrente da passività operative in	136.175	4.425	128.555	8.437

funzionamento				
G-Totale passività destinate alla dismissione-Italremediation Scarl (IFRS 5)	0,5		-	
Totale passività e patrimonio netto (D+E+F+G)	200.614	4.425	188.148	8.437

Conto economico consolidato del Gruppo Greenvision ambiente

(in migliaia di euro)	31 dicembre 2011	Di cui con parti correlate	31 dicembre 2010	Di cui con parti correlate	31 dicembre 2010 normalizzato*
Ricavi operativi	82.335	25.418	98.962	36.874	77.905
Altri ricavi	6.422		1.607		1.545
Variazione delle rimanenze di lavori in corso su ordinazione	663		7.732		7.732
Valore della produzione	89.419	25.418	108.300	36.874	87.183
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati	-1.283		-3.878		-4.452
Materie prime e di consumo	23.026	495	40.691	90	33.159
Costo del personale	10.143		13.930		10.940
Altri costi operativi	50.762	3.893	52.193	4.475	43.520
Risultato operativo lordo	4.205	4.388	-2.392	4.565	-4.888
<i>EBITDA %</i>	<i>4,70%</i>		<i>-2,21%</i>		<i>-5,61%</i>
Svalutazioni, ammortamenti e accantonamenti	2.415		12.032		11.053
Eliminazione totale KBE (**)			6.809		6.809
Risultato operativo	1.790	21.030	-21.233	32.309	-22.750
<i>Return on Sales %</i>	<i>2,00%</i>		<i>-19,61%</i>		<i>-26,10%</i>
Ricavi finanziari	1.718		165		102
Costi finanziari	3.459		3.177		3.024
Utili (perdite) derivanti da transazioni in valuta estera	-3				
Proventi derivanti dalla valutazione delle partecipazioni in società collegate secondo il metodo del patrimonio netto	-		198		198
Utili e perdite derivanti da attività destinate alla dismissione	-4		-119		-119
Utile/perdita prima delle imposte	42		-24.166		-25.593
Imposte sul reddito	156		-726		-738
Utile/perdita da attività operative in esercizio			-23.440		-24.855
Utile/perdita da attività operative cessate	2.856		8.563		8.563
Interessenza di pertinenza di terzi	231		-1.472		-2.092
Utile/perdita netta di Gruppo	2.511		-13.405		-14.200
Altre componenti di conto economico complessivo					
Utile/perdita complessiva attribuibile a :	2.511		-14.877		-16.292
<i>Interessenza di pertinenza di terzi</i>	<i>231</i>		<i>-1.472</i>		<i>-2.092</i>
<i>Soci della controllante</i>	<i>2.511</i>		<i>-13.405</i>		<i>-14.200</i>

(*) Escluse Italdreni S.r.l. e Studioalfa S.r.l.

(**) Kefi S.p.A. - Bio Energy S.r.l. - Enervision S.r.l. - Euchora S.r.l. - Dianimpianti S.r.l.

Di seguito verranno fornite alcune brevi considerazioni in merito ai risultati economici conseguiti dal Gruppo, prendendo a riferimento per la comparazione con l'esercizio amministrativo 2011 i valori reddituali consolidati normalizzati, ovvero al netto delle attività nel frattempo cedute e fuoriuscite dal perimetro di consolidamento.

Il **valore della produzione** del Gruppo per l'esercizio amministrativo 2011 ammonta complessivamente a Euro 89.419 migliaia, in crescita rispetto a Euro 87.183 migliaia del periodo di riferimento 2010.

Va notato che nel valore della produzione è incluso l'effetto dell'acquisto da parte di Greenvision ambiente Investment S.p.A., controllata di Greenvision ambiente S.p.A., delle quote del capitale di Greenvision ambiente Photo-Solar S.r.l. detenute da Itochu Corporation ed Itochu Europe P.l.c., rappresentanti complessivamente il 39% del capitale sociale della società.

In particolare la transazione col Gruppo Itochu ha generato un *badwill* pari a circa Euro 920 migliaia; e contestualmente, lo stralcio del debito per forniture pari a Euro 4 milioni ed in capo sempre alla Greenvision ambiente Photo-Solar S.r.l., ha generato un provento non ricorrente allocato tra gli altri ricavi pari a circa Euro 2,1 milioni.

Il **risultato operativo lordo consolidato (EBITDA)** è positivo per Euro 4.205 migliaia (rispetto a un risultato negativo pari a Euro 4.888 migliaia del periodo di riferimento 2010). La *business unit* Energia ha contribuito principalmente alla formazione del margine con una contribuzione pari al 74,25%, ossia per complessivi Euro 3.122 migliaia; in seno ad essa sono ricompresi gli apporti del settore *waste to energy*, del settore fotovoltaico, nonché l'apporto delle *holding* e delle *sub-holding* comprese nel perimetro di consolidamento. La *business unit* Servizi Ambientali presenta una marginalità positiva, pari a complessivi Euro 1.083 migliaia, principalmente dovuta alla contribuzione delle attività di bonifica e delle attività di costruzione di impianti di drenaggio e irrigazione.

Gli **utili derivanti da attività destinate alla cessione o cessate** ammontano a complessivi Euro 2.856 migliaia (rispetto a un utile di Euro 8.563 migliaia del periodo di riferimento 2010) e comprendono il risultato dell'attività di EPC attraverso la vendita sul mercato di asset dopo la messa in esercizio, secondo il modello B.O.T. (*Build, Operate and Transfer*); tali proventi sono costituiti nel dettaglio:

- dal plusvalore relativo alla cessione del ramo d'azienda realizzata dalla società controllata Greenvision ambiente Photo-Solar S.r.l., relativamente alla realizzazione dell'impianto fotovoltaico sito in Cassano allo Jonio, per Euro 573 migliaia;
- dal plusvalore relativo alla cessione del 20% della società collegata Ecoprogetto Venezia S.r.l. per Euro 2.286 migliaia;
- dalla contribuzione reddituale negativa di periodo della società Italremediation S.c.a.r.l. in liquidazione per Euro 4 migliaia.

Il **risultato netto** consolidato di pertinenza del Gruppo per l'esercizio amministrativo 2011 è positivo e pari a Euro 2.511 migliaia (rispetto a un risultato negativo pari a Euro 14.200 migliaia del periodo di riferimento 2010). Il risultato positivo del 2011 è stato influenzato dall'utile derivante da attività operative cedute, operazione configurabile come ottimizzazione dell'attività EPC attraverso la vendita sul mercato di asset dopo la messa in esercizio, secondo il modello B.O.T. (*Build, Operate and Transfer*); per contro, la perdita registrata nel corso dell'esercizio precedente è stata determinata principalmente dalla concorrenza di non *recurring costs* e di svalutazioni, alcuni dei quali strettamente connessi alle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento.

Movimentazioni del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2011

(in migliaia di euro)	31 dicembre 2010	Variazione area	Incrementi/decrementi	Destinazione risultato	Dividendi distribuiti	Altri movimenti	31 dicembre 2011
Capitale versato	2.196						2.196
Ris. Sovrapprezzo Azioni	19.595						19.595
Azioni Proprie	-8.248						-8.248
Riserva Legale	469						469
Riserva da Rivalutazione legge 342/2000	189						189
Altre Riserve	10.524		920			78	11.522
Utili indivisi	436			-13.405			-12.969
Utili/perdita operativa dell'esercizio	-21.967		2.511	21.967		4	2.515
Utili/perdita per attività operative cessate	8.562			-8.562			-
Utili/perdita di conto economico complessivo	-						-
Totale patrimonio netto di Gruppo	11.756						15.269
Capitale e riserve di terzi	12.504		-2.639	-1.473		24	8.416
Utile (perdita) di terzi	-1.473		220	1.473		11	231
Totale patrimonio netto totale	11.031						8.647
Patrimonio Netto Totale	22.787						23.916

Rendiconto finanziario consolidato 2011 e 2010

(in migliaia di euro)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
1 - Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	-24.300	-40.546
2 - Flusso di liquidità generato (assorbito) dalla gestione operativa		
Utile (perdita) prima delle imposte	2.890	-15.603
Ammortamenti	2.081	2.689
Minusvalenze (plusvalenze) nette da alienazioni di immobilizzazioni materiali	549	620
Minusvalenze (plusvalenze) nette da alienazioni di immobilizzazioni immateriali	54	-
Minusvalenze (plusvalenze) da alienazione di immobilizzazioni finanziarie	249	3.613
Variazione netta dei fondi rischi ed acc.ti a passività per benefit ai dipendenti	-600	-559
Perdite / proventi da partecipazione valutate a patrimonio netto	-	-198
Oneri finanziari netti	91	96
Totale	5.315	-9.344
Variazione netta del capitale d'esercizio:		
- Rimanenze	-3.506	2.505
- Crediti commerciali	-8.920	2.967
- Altre attività	713	-4.807
- Debiti commerciali	3.752	-44.568
- Altre passività	11.504	58.381
Interessi passivi	3.204	2.989
Imposte sul reddito	-159	726
Differenze cambio realizzate	3	-0,28
Altro	-3	0,28
Variazione area di consolidamento	-	-5.116
Totale	6.587	13.077
3 - Flusso di liquidità generato (assorbito) dalla gestione di investimento		
Interessi attivi	-1.561	-61
Dividendi	-	-13
Variazione delle immobilizzazioni:		
- immobilizzazioni immateriali	-195	16.788
- immobilizzazioni materiali	-9.017	8.415
- attività finanziarie	999	-3.518
Totale	-9.775	21.612
4 - Flusso di liquidità generato (assorbito) dalla gestione finanziaria		
Aumento di capitale e riserve	-	-3.772
Incassi per aumento di capitale	-	-
Pagamento di canoni leasing finanziario(quota capitale)	-436	-739
Erogazioni/ (rimborsi) di finanziamenti	-643	4.358
Distribuzione dividendi	-	-
Variazione area di consolidamento	-1.610	-8.946
Totale	-2.689	-9.099

5 - Flusso di liquidità netto dell'esercizio	-562	16.245
6 - Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	-24.862	-24.300

Posizione finanziaria netta consolidata 2011 e 2010

Posizione finanziaria netta del Gruppo Greenvision Ambiente

(in migliaia di euro)	31/12/2011	31/12/2010
Cassa	8	19
Altre disponibilità liquide	5.442	8.225
Titoli detenuti per la negoziazione	1.371	1.885
Liquidità	6.821	10.129
Crediti finanziari correnti	6.330	161
Debiti bancari correnti	49.680	49.188
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	7.751	8.803
Altri debiti finanziari correnti	760	441
Indebitamento finanziario corrente	58.191	58.432
Indebitamento finanziario corrente netto	45.040	48.142
Debiti bancari non correnti	31.186	27.590
Obbligazioni emesse	-	-
Altri debiti non correnti	3.458	899
Indebitamento finanziario non corrente	34.644	28.489
Indebitamento finanziario netto	79.684	76.631

La posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo Greenvision, pari ad Euro 79,7 milioni, evidenzia un incremento dell'indebitamento finanziario netto, rispetto alla medesima voce determinata al 31 dicembre 2010, pari al 3,98%.

Detto incremento è principalmente dettato dalle scelte strategiche operate dalla *governance* del gruppo Greenvision per garantire un riposizionamento sul mercato di riferimento: infatti le condizioni di mercato, con riferimento soprattutto al settore delle Pubbliche Amministrazioni, hanno indotto il Gruppo a rivedere il proprio modello di *business*, puntando soprattutto alla realizzazione di impianti di proprietà gestiti internamente. Chiaramente detto piano strategico comporta un significativo impiego di risorse finanziarie atte alla realizzazione del parco impiantistico, per poi, successivamente alla messa in funzione degli impianti medesimi, contribuire all'aumento del valore della produzione.

Preme inoltre sottolineare che il valore totale dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Greenvision, pari ad Euro 79,7 milioni è costituito da:

- Euro 30,4 milioni, relativi a finanziamenti per investimenti in strutture impiantistiche in conto proprio non ancora a reddito;
- Euro 2,9 milioni riferibili a finanziamenti per investimenti in strutture impiantistiche in conto proprio a reddito (impianto di trattamento di rifiuti pericolosi e non autorizzato per 250.000 ton/a);
- Euro 6,6 milioni afferenti a un finanziamento a lungo termine relativo a un immobile non strumentale all'esercizio di attività operative, attualmente concesso in locazione.
- Il valore residuo del debito, pari ad Euro 39,8 milioni, risulta essere funzionale al finanziamento del capitale circolante: a tal riguardo si evidenzia che, in seno

all'ammontare dei crediti commerciali vantati dal Gruppo, pari a complessivi Euro 58,9 milioni, è presente una posizione creditoria complessiva nei confronti delle Pubbliche Amministrazioni pari ad Euro 34,3 milioni, che corrisponde a circa l'86% del valore del debito residuo sopra indicato. Tale situazione comporta una significativa dilazione dei tempi di incasso oltre i termini contrattuali, con conseguente impatto sull'indebitamento consolidato.

Per quanto concerne i finanziamenti a medio/lungo termine si segnala che i principali *covenants* in essere alla data di chiusura dell'esercizio 2011 riguardano i finanziamenti del gruppo Ladurner e di Greenvision ambiente.

Per la società Ladurner ambiente sulla Banca Antonveneta i principali *covenants* riguardano:

- la distribuzione di dividendi: la società può deliberare la distribuzione dell'utile di esercizio solo qualora l'utile sia superiore all'importo di 250 migliaia di Euro e limitatamente alla parte che eccede il predetto importo;
- la limitazione del rimborso anticipato del finanziamento soci per l'importo di 240 migliaia di Euro;
- il rapporto tra PFN e EBITDA pari a 6,5x per 2005 e 5,5x per 2007 e per gli anni successivi.

Sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2011 i parametri economico-finanziari sopradescritti non sono stati rispettati; si segnala tuttavia che ad oggi non si sono verificati ritardi nei pagamenti delle rate in scadenza e che l'istituto di credito non si è avvalso della facoltà di richiedere il rimborso anticipato del debito, come eventualmente previsto dal contratto. Si evidenzia inoltre che al 31 dicembre 2011 il debito residuo, pari a complessivi Euro 427 migliaia, è stato interamente classificato fra le passività correnti in quanto in scadenza entro il 31 dicembre 2012.

Per Greenvision ambiente sono in essere i seguenti *covenants*:

- finanziamento Monte Paschi Siena: mantenere un MON consolidato positivo ed il rapporto oneri finanziari netti/MOL non superiori al 30%.

Sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2011 i parametri economico-finanziari sopradescritti non sono stati rispettati; si precisa tuttavia che il rapporto è definitivamente terminato con il pagamento dell'ultima rata, avvenuto nei primi giorni di gennaio del 2012, pertanto, alla data di redazione del presente Documento di Offerta, i suddetti vincoli risultano essere estinti.

Risultati di Greenvision ambiente al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010

Si forniscono di seguito le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie di Greenvision ambiente relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010.

Le informazioni di seguito riportate sono tratte dal bilancio separato di Greenvision ambiente al 31 dicembre 2011. L'Offerente non ha intrapreso alcuna verifica indipendente della completezza e accuratezza di tali informazioni. Per un'analisi dettagliata delle singole voci patrimoniali, economiche e finanziarie si fa rinvio alle note esplicative del bilancio separato contenute nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011, pubblicata e consultabile sul sito internet www.greenvisionambiente.it, sezione *investor relations*.

Tuttavia si ricorda preliminarmente che, nel corso dell'esercizio 2010, sono fuoriuscite dal perimetro di consolidamento le società Italdreni S.r.l. e Studio Alfa S.r.l. le quali hanno apportato il proprio contributo solo per i primi tre trimestri¹ dell'anno; pertanto, al fine di fornire una comparazione organica dei risultati economici consolidati di seguito riportati e brevemente commentati, oltre che i valori pubblicati nella relazione annuale al 31 dicembre 2010, si è ritenuto coerente procedere ad una riesposizione normalizzata dei dati reddituali relativi all'esercizio 2010, ovvero al netto della contribuzione delle attività nel frattempo cedute e fuoriuscite dal perimetro di consolidamento.

Si rimanda inoltre alla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2010 per una approfondita disamina dei dettagli e delle motivazioni legate ai valori riportati nella voce "Eliminazione totale KBE", afferenti alle svalutazioni relative alle società Kefi S.p.A., Enervision S.r.l., Bio-Energy S.r.l., Euchora S.r.l. e Dianimpianti S.r.l.

Stato patrimoniale Greenvision ambiente

(in migliaia di euro)	31 dicembre 2011	Di cui con parti correlate	31 dicembre 2010	Di cui con parti correlate
Immobilizzazioni materiali	5		16	
Immobilizzazioni immateriali	67		91	
Investimenti	29.423		29.423	
Attività finanziarie disponibili alla vendita a lungo termine	-		-	
Attività fiscali per imposte anticipate	1.612		1.376	
Strumenti finanziari derivati a lungo termine	-		-	
Altri crediti finanziari a lungo termine	-		-	
Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	-		-	
A-Totale attivo non corrente da attività operative in funzionamento	31.108		30.907	
Rimanenze	-		-	
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	1.595	1.109	800	139
Attività fiscali per imposte correnti	707		720	
Altri crediti finanziari a breve termine	713	713	1.158	
				1.158
Attività finanziarie disponibili alla vendita breve termine	-		-	
Strumenti finanziari derivati a breve termine	-		-	
Titoli negoziabili valutati al fair value	-		-	
Cassa e disponibilità liquide	1.493		5.270	
B-Totale attivo corrente da attività operative in funzionamento	4.507	1.822	7.947	1.297
Totale attività (A+B)	35.615	1.822	38.854	1.297

(in migliaia di euro)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Capitale sociale	2.196	2.196
Riserva sovrapprezzo azioni	19.595	19.595
Azioni Proprie	-8.248	-8.248
Altre riserve	1.926	1.926
Utili/Perdite accumulati	-7.062	-719

¹ Per i relativi dettagli si rimanda ai comunicati stampa diffusi dall'Emittente in data 3 settembre 2010, in data 18 e 29 ottobre 2010 ed in data 5 novembre 2010 nonché alle note di riferimento di cui alla Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2010.

Utile/Perdita operativa di esercizio	-10		-6.343	
Utile/Perdita attività operative cessate				
Altre componenti di conto economico complessivo				
D-Patrimonio netto	8.398		8.408	
Finanziamenti a lungo termine	12.330		12.211	
Strumenti finanziari derivati a lungo termine	-		-	
Passività fiscali per imposte differite	7		-	
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	45		70	
Fondi a lungo termine	201		464	
Altre passività a lungo termine	-		-	
E-Totale passività non corrente da passività operative in funzionamento	12.583		12.746	
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	2.303	1.443	2.663	1.474
Passività fiscali per imposte correnti	1.050		523	
Finanziamenti a breve termine	11.282	5.675	14.515	5.927
Strumenti finanziari derivati a breve termine	-		-	
Fondi a breve termine	-		-	
F-Totale passività corrente da passività operative in funzionamento	14.634	7.118	17.701	7.401
Totale passività e patrimonio netto (D+E+F)	35.615	7.118	38.854	7.401

Conto economico Greenvision ambiente

(in migliaia di euro)	31 dicembre 2011	Di cui con parti correlate	31 dicembre 2010	Di cui con parti correlate
Ricavi operativi	186	182	262	32
Altri ricavi	257		150	30
Variazione delle rimanenze di lavori in corso su ordinazione	-		-	
Valore della produzione	443	182	412	62
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati	-		-	
Materie prime e di consumo	2		3	
Costo del personale	399		702	
Altri costi operativi	1.534		3.072	
		39		502
Risultato operativo lordo	-1.493	39	-3.365	502
Svalutazioni, ammortamenti e accantonamenti	153		8.881	
Eliminazione totale KBE (*)			3.212	
Risultato operativo	-1.646	143	-15.458	-440
Ricavi finanziari	1.983	48	334	6
Costi finanziari	629	133	646	94
Utili (perdite) derivanti da transazioni in valuta estera	0,01		-1	
Proventi derivanti dalla valutazione delle partecipazioni in società collegate secondo il metodo del patrimonio netto	-		-	
Utili e perdite derivanti da attività destinate alla dismissione	-		-	

Utile/perdita prima delle imposte	-293		-15.771	
Imposte sul reddito	-283		-104	
Utile/perdita da attività operative in esercizio	-10		-15.667	
Utile/perdita da attività operative cessate	-		9.324	
Utile/perdita d'esercizio	-10	58	-6.343	-528

(*) Kefi S.p.A. - Bio Energy S.r.l. - Enervision S.r.l. - Euchora S.r.l. - Dianimpianti S.r.l.

Di seguito verranno fornite alcune brevi considerazioni in merito ai risultati economici conseguiti da Greenvision ambiente nel corso dell'esercizio 2011.

Il **valore della produzione** della società per l'esercizio amministrativo 2011 ammonta complessivamente a Euro 443 migliaia, ed è sostanzialmente in linea con il periodo precedente (Euro 412 migliaia). La voce "Ricavi" comprende i proventi derivanti da prestazioni di servizi prestati alla controllata Ladurner ambiente e concernenti servizi vari svolti da Greenvision ambiente nel corso dell'esercizio.

Nella voce "Altri ricavi" operativi sono contabilizzati i proventi derivanti dal recupero di alcuni costi operativi sostenuti per conto della Ladurner ambiente e dalla sopravvenienza attiva relativa all'adeguamento del fondo svalutazione crediti.

Il **risultato operativo lordo consolidato (EBITDA)** è negativo per Euro 1.493 migliaia, rispetto a un risultato negativo pari a Euro 3.365 migliaia del periodo di riferimento 2010: il miglioramento registrato nel corso dell'esercizio 2011 deriva dai benefici apportati dalla riorganizzazione e dalla riduzione del personale seguite al trasferimento della sede societaria da Reggio Emilia a Bolzano, nonché dal contenimento dei costi operativi, principalmente legati a consulenze di natura legale e amministrativa.

Il **risultato operativo** della società relativo all'esercizio 2011, seppur negativo per Euro 1.646 migliaia, risulta essere in netto miglioramento rispetto al risultato registrato nel corso dell'esercizio precedente: a tal proposito si ricorda che, nel corso del 2010, si sono scontate la svalutazione dell'intero valore contabile della partecipazione detenuta nella Innovative Value Activity S.p.A., nonché le svalutazioni afferenti alle società Kefi S.p.A., Enervision S.r.l., Bio-Energy S.r.l., Euchora S.r.l. e Dianimpianti S.r.l., in merito alle quali, per una più approfondita disamina, si rimanda alla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2010.

Il saldo della **gestione finanziaria** relativa all'esercizio 2011 è positivo per Euro 1.354 migliaia a fronte di un saldo negativo pari ad Euro 312 migliaia dell'esercizio precedente: nel corso dell'anno Greenvision ambiente ha ricevuto dalla propria controllata Greenvision Ambiente Investment S.p.A. un dividendo straordinario pari ad Euro 1.800 migliaia ed il dividendo (Euro 112 migliaia) sugli utili 2010 della società Studio Alfa S.r.l., nel frattempo uscita dal perimetro di consolidamento. Gli oneri finanziari, legati ai finanziamenti a medio/lungo termine in essere, sono pari ad Euro 629 migliaia e sono sostanzialmente in linea con quelli dell'esercizio precedente (Euro 646 migliaia).

Al 31 dicembre 2011 non si sono registrati utili derivanti da attività operative cessate, mentre al termine dell'esercizio 2010 tale voce ammontava ad Euro 9.324 e comprendeva i plusvalori derivanti dalle cessioni delle partecipazioni detenute nelle società Italdreni S.r.l. e Studio Alfa S.r.l.

Alla luce di quanto appena descritto, la perdita relativa all'esercizio 2011 si attesta a Euro 10 migliaia, evidenziando una sensibile diminuzione rispetto alla perdita, pari ad Euro 6.343, registrata al 31 dicembre 2010.

Movimentazioni del patrimonio netto di Greenvision ambiente al 31 dicembre 2011

(in migliaia di euro)	31 dicembre 2010	Incrementi	Decrementi	Destinazione Risultato	Variazione da dividendi distribuiti	31 dicembre 2011
Capitale versato	2.196					2.196
Sovrapprezzo azioni	19.595					19.595
Azioni Proprie	-8.248					-8.248
Riserva legale	469					469
Riserva di rivalutazione legge 342/2000	189					189
Riserva legge 317/91	70					70
Riserva straordinaria	871					871
Riserva IAS	327					327
Utili non distribuiti	-719			-6.343		-7.062
Risultato esercizio	-6.343			6.343		-10
Totale	8.408		-	-	-	8.398

Rendiconto finanziario di Greenvision ambiente 2011 e 2010

(in migliaia di euro)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
1 - Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	5.130	-485
2 - Flusso di liquidità generato (assorbito) dalla gestione operativa		
Utile (perdita) prima delle imposte	-293	-6.447
Ammortamenti	33	38
Minusvalenze (plusvalenze) nette da alienazioni di immobilizzazioni materiali	8	1
Minusvalenze (plusvalenze) nette da alienazioni di immobilizzazioni immateriali	-	-
Minusvalenze (plusvalenze) da alienazione di immobilizzazioni finanziarie	120	12.139
Variazione netta dei fondi rischi ed acc.ti a passività per benefit ai dipendenti	-288	283
Perdite / proventi da partecipazione valutate a patrimonio netto	0	
Oneri finanziari netti	-1.353	312
Totale	-1.774	6.326
Variazione netta del capitale d'esercizio:		
- Rimanenze	-	-
- Crediti commerciali e altre attività	-1.018	622
- Debiti commerciali e altre passività	174	846
Interessi passivi	-629	-646
Imposte sul reddito	283	104
Differenze cambio realizzate	-	-
Altro	-	-

	Totale	-1.190	926
3 - Flusso di liquidità generato (assorbito) dalla gestione di investimento			
Interessi		63	23
Dividendi		1.919	311
Variazione delle immobilizzazioni:			
- immobilizzazioni immateriali		-8	
- immobilizzazioni materiali		1	1
- attività finanziarie		325	3.965
Totale	2.301	4.300	
4 - Flusso di liquidità generato (assorbito) dalla gestione finanziaria			
Aumento di capitale e riserve			-1
Incassi per aumento di capitale		-	-3.543
Pagamento di canoni leasing finanziario(quota capitale)		-	
Erogazioni/ (rimborsi) di finanziamenti		-3.179	-2.392
Distribuzione dividendi		-	
Totale	-3.179	-5.936	
5 - Flusso di liquidità netto dell'esercizio	-3.841	5.616	
6 - Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	1.289	5.130	

Posizione finanziaria netta di Greenvision ambiente 2011 e 2010

(in migliaia di euro)	31/12/2011	Di cui Correlate	31/12/2010	Di cui Correlate
Cassa	1		1	
Altre disponibilità liquide	1.492		5.268	
Titoli detenuti per la negoziazione	-		-	
Liquidità	1.493		5.270	
Crediti finanziari correnti	713	713	1.158	1.158
Debiti bancari correnti	861		1.139	
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	4.745		7.449	
Altri debiti finanziari correnti	5.675	5.675	5.928	5.928
Indebitamento finanziario corrente	11.282	5.675	14.516	5.928
Indebitamento finanziario corrente netto	9.076	4.962	8.089	4.770
Debiti bancari non correnti	12.330		12.211	
Obbligazioni emesse	-		-	
Altri debiti non correnti	-		-	
Indebitamento finanziario non corrente	12.330		12.211	
Indebitamento finanziario netto	21.406	4.863	20.300	4.770

Nel corso dell'esercizio 2011 si è registrato un incremento dell'indebitamento finanziario netto pari al 5,5% derivante principalmente dal fatto che la liquidità generata dalle operazioni

straordinarie, previste dalla strategia di riposizionamento attuata a livello di gruppo, è stata impiegata sia per far fronte al fabbisogno finanziario della Greenvision ambiente, sia per coprirne i normali costi gestionali e operativi.

Da segnalare la diminuzione della parte corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine in merito a cui ha avuto un effetto significativo l'accordo di rimodulazione delle scadenze del debito, stipulato in corso d'esercizio con l'istituto di credito Centrobanca Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A..

Risultati del Gruppo Greenvision ambiente al 31 marzo 2012

Si forniscono di seguito le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie consolidate del Gruppo Greenvision ambiente relative al 31 marzo 2012.

Le informazioni di seguito riportate sono tratte dall'ultima situazione infrannuale consolidata del Gruppo Greenvision ambiente predisposta al 31 marzo 2012. L'Offerente non ha intrapreso alcuna verifica indipendente della completezza e accuratezza di tali informazioni. Per un'analisi dettagliata delle singole voci patrimoniali, economiche e finanziarie si fa rinvio al rendiconto gestionale del Gruppo Greenvision ambiente al 31 marzo 2012, pubblicato e consultabile sul sito internet www.greenvisionambiente.it, sezione *investor relations*.

Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Greenvision ambiente

(in migliaia di euro)	1° trimestre 2012	31 dicembre 2011
Immobilizzazioni materiali	41.853	41.633
Immobilizzazioni immateriali	14.608	14.621
Investimenti	136	137
Attività finanziarie disponibili alla vendita a lungo termine	2.834	2.838
Attività fiscali per imposte anticipate	5.523	5.542
Strumenti finanziari derivati a lungo termine	-	-
Altri crediti finanziari a lungo termine	1.228	1.133
Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	7.745	8.285
A-Totale attivo non corrente da attività operative in funzionamento	73.927	74.189
Rimanenze	62.974	60.949
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	54.104	50.706
Attività fiscali per imposte correnti	2.274	3.146
Altri crediti finanziari a breve termine	199	6.169
Attività finanziarie disponibili alla vendita breve termine	-	-
Strumenti finanziari derivati a breve termine	-	-
Titoli negoziabili valutati al fair value	-	-
Cassa e disponibilità liquide	3.851	5.444
B-Totale attivo corrente da attività operative in funzionamento	123.402	126.414
C-Totale attività destinate alla dismissione-Italremediation Scarl (IFRS 5)	13	11
Totale attività (A+B+C)	197.341	200.614

(in migliaia di euro)	1° trimestre 2012	31 dicembre 2011
D-Patrimonio netto	23.613	23.916
Finanziamenti a lungo termine	33.176	34.644
Strumenti finanziari derivati a lungo termine	-	-
Passività fiscali per imposte differite	4.209	4.224
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	865	855
Fondi a lungo termine	801	800
Altre passività a lungo termine	-	-
E-Totale passività non corrente da passività operative in funzionamento	39.051	40.523
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	76.442	75.953
Passività fiscali per imposte correnti	1.609	1.730
Finanziamenti a breve termine	56.051	58.191
Strumenti finanziari derivati a breve termine	-	-
Fondi a breve termine	573	300
F-Totale passività corrente da passività operative in funzionamento	134.675	136.175
G-Totale passività destinate alla dismissione-Italremediation Scarl (IFRS 5)	2	0,5
Totale passività e patrimonio netto (D+E+F+G)	197.341	200.614

Conto economico consolidato del Gruppo Greenvision ambiente

(in migliaia di euro)	1° trimestre 2012	1° trimestre 2011
Ricavi operativi	20.240	12.585
Altri ricavi	197	3.021
Variazione delle rimanenze di lavori in corso su ordinazione	1.542	6.329
Valore della produzione delle attività operative in funzionamento	21.978	21.936
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati	569	499
Materie prime e di consumo	3.077	5.059
Costo del personale	2.399	2.554
Altri costi operativi	16.101	11.427
Risultato operativo lordo delle attività operative in funzionamento	970	3.395
EBITDA % (*)	4,41%	15,48%
Svalutazioni, ammortamenti e accantonamenti	597	495
Risultato operativo delle attività operative in funzionamento	373	2.900
Return on Sales % (*)	1,70%	13,22%
Ricavi finanziari	123	169
Costi finanziari	1.121	552
Utili (perdite) derivanti da transazioni in valuta estera	-	-0,02
Proventi derivanti dalla valutazione delle partecipazioni in società collegate secondo il metodo del patrimonio netto	-	-
Utili e perdite derivanti da attività destinate alla dismissione	-	-
A-Utile/perdita prima delle imposte da attività operative in funzionamento	-625	2.516
B. Utili e perdite da attività operative destinate alla cessione- Italremediation Scarl (IFRS 5)	-0,30	-
C. Utili e perdite da attività operative cedute (IFRS 5)	174	-
D- Utile/perdita prima delle imposte complessivo (A+B+C)	-451	2.516

Di seguito verranno fornite alcune brevi considerazioni in merito ai risultati economici consolidati conseguiti da Greenvision ambiente nel corso del primo trimestre del 2012.

Il **valore della produzione** del Gruppo per il primo trimestre dell'esercizio amministrativo 2012 ammonta complessivamente a Euro 21.978 migliaia (rispetto a Euro 21.936 migliaia del periodo di riferimento 2011). Risultano conseguiti ricavi operativi per complessivi Euro 20.240, altri ricavi per Euro 197 e una variazione positiva delle rimanenze di lavori in corso su ordinazione per Euro 1.542.

La divisione Energia ha generato nel primo trimestre 2012 l'89,98% del valore della produzione, per complessivi Euro 19.777 migliaia; mentre la divisione Servizi Ambientali ha generato il 10,02% del valore della produzione, per complessivi Euro 2.202 migliaia.

Il **risultato operativo lordo consolidato (EBITDA)** è positivo per Euro 970 migliaia (rispetto a un risultato positivo pari a Euro 3.395 migliaia del periodo di riferimento 2011). La *business unit* Energia ha contribuito integralmente alla formazione del margine succitato, ossia per complessivi Euro 1.014 migliaia; in seno ad essa sono ricompresi gli apporti del settore *waste to energy*, del settore fotovoltaico, nonché l'apporto delle *holding* e delle *sub-holding* comprese nel perimetro di consolidamento.

La *business unit* Servizi Ambientali presenta una marginalità lievemente negativa, pari a complessivi Euro 45 migliaia, principalmente dovuta alla ciclicità stagionale delle attività di bonifica e delle attività di costruzione di impianti di drenaggio e irrigazione.

Il **risultato operativo netto consolidato (EBIT)** è positivo per Euro 373 migliaia (rispetto a un margine positivo di Euro 2.900 migliaia del periodo di riferimento 2011) con un'incidenza complessiva sui ricavi (*Return on Sales*) del 1,70% (13,22%). A tale risultato ha contribuito la *business unit* Energia con un R.o.S. pari al 2,93%, mentre la *business unit* Servizi Ambientali ha segnato un *ratio* negativo pari al 9,47%.

La **gestione finanziaria** a livello consolidato ha generato nel periodo oneri netti pari a Euro 1.121 migliaia (rispetto a Euro 552 migliaia del periodo di riferimento 2011) e ricavi netti pari a Euro 123 migliaia (rispetto a Euro 169 migliaia del periodo di riferimento 2011). Il saldo netto risulta dunque negativo per Euro 998 migliaia (rispetto a un saldo negativo di Euro 383 migliaia del periodo di riferimento 2011). Il saldo sensibilmente peggiore della gestione finanziaria è legato all'aumento dei tassi di interesse applicati dagli istituti di credito per le operazioni a breve termine e di natura commerciale.

Gli **utili derivanti da attività destinate alla cessione o cessate** ammontano a complessivi Euro 174 migliaia (rispetto a un risultato nullo del periodo di riferimento 2011) e comprendono il plusvalore realizzato dalla società controllata Greenvision ambiente Photo-Solar S.r.l., relativamente al completamento di un impianto fotovoltaico sito in Cassano allo Jonio, per Euro 174 migliaia, al netto dell'effetto fiscale.

Posizione finanziaria netta consolidata al 31 marzo 2012

(in migliaia di euro)	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2011
Cassa	11	8	12
Altre disponibilità liquide	3.846	5.442	3.527
Titoli detenuti per la negoziazione	1.367	1.371	1.885
Liquidità	5.225	6.821	5.425
Crediti finanziari correnti	360	6.330	261
Debiti bancari correnti	47.339	49.680	51.213
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	7.350	7.751	10.461

Altri debiti finanziari correnti	1.362	760	441
Indebitamento finanziario corrente	56.051	58.191	62.115
Indebitamento finanziario corrente netto	50.467	45.040	56.429
Debiti bancari non correnti	29.795	31.186	25.987
Obbligazioni emesse	-	-	-
Altri debiti non correnti	3.381	3.458	790
Indebitamento finanziario non corrente	33.176	34.644	26.777
Indebitamento finanziario netto	83.643	79.684	83.206

La posizione finanziaria netta consolidata, pari ad Euro 83.643 migliaia, evidenzia un incremento dell'indebitamento finanziario netto, rispetto alla medesima voce determinata al 31 dicembre 2011, pari al 4,97%. Ciò nondimeno, va sottolineato che l'indebitamento finanziario netto registra un valore solo lievemente superiore rispetto alla medesima voce determinata al 31 marzo 2011, pari a complessivi Euro 83.206 migliaia.

Si segnala che il valore totale dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo, pari ad Euro 83.643 migliaia è costituito da:

- Euro 30,4 milioni, relativi a finanziamenti per investimenti in strutture impiantistiche in conto proprio non ancora a reddito;
- Euro 2,9 milioni riferibili a finanziamenti per investimenti in strutture impiantistiche in conto proprio a reddito (impianto di trattamento di rifiuti pericolosi e non, autorizzato per 250.000 ton/a);
- Euro 6,5 milioni afferenti a un finanziamento a lungo termine relativo a un immobile non strumentale all'esercizio di attività operative, attualmente concesso in locazione.
- Il valore residuo del debito, pari ad Euro 43,8 milioni, risulta essere funzionale al finanziamento del capitale circolante: a tal riguardo preme sottolineare che, in seno all'ammontare dei crediti commerciali vantati dal Gruppo, pari a complessivi Euro 61,8 milioni, è presente una posizione creditoria complessiva nei confronti delle Pubbliche Amministrazioni pari ad Euro 38,6 milioni, che corrisponde a circa l'88,13% del valore del debito residuo sopra indicato. Tale situazione comporta una significativa dilazione dei tempi di incasso oltre i termini contrattuali, con conseguente impatto sull'indebitamento consolidato.

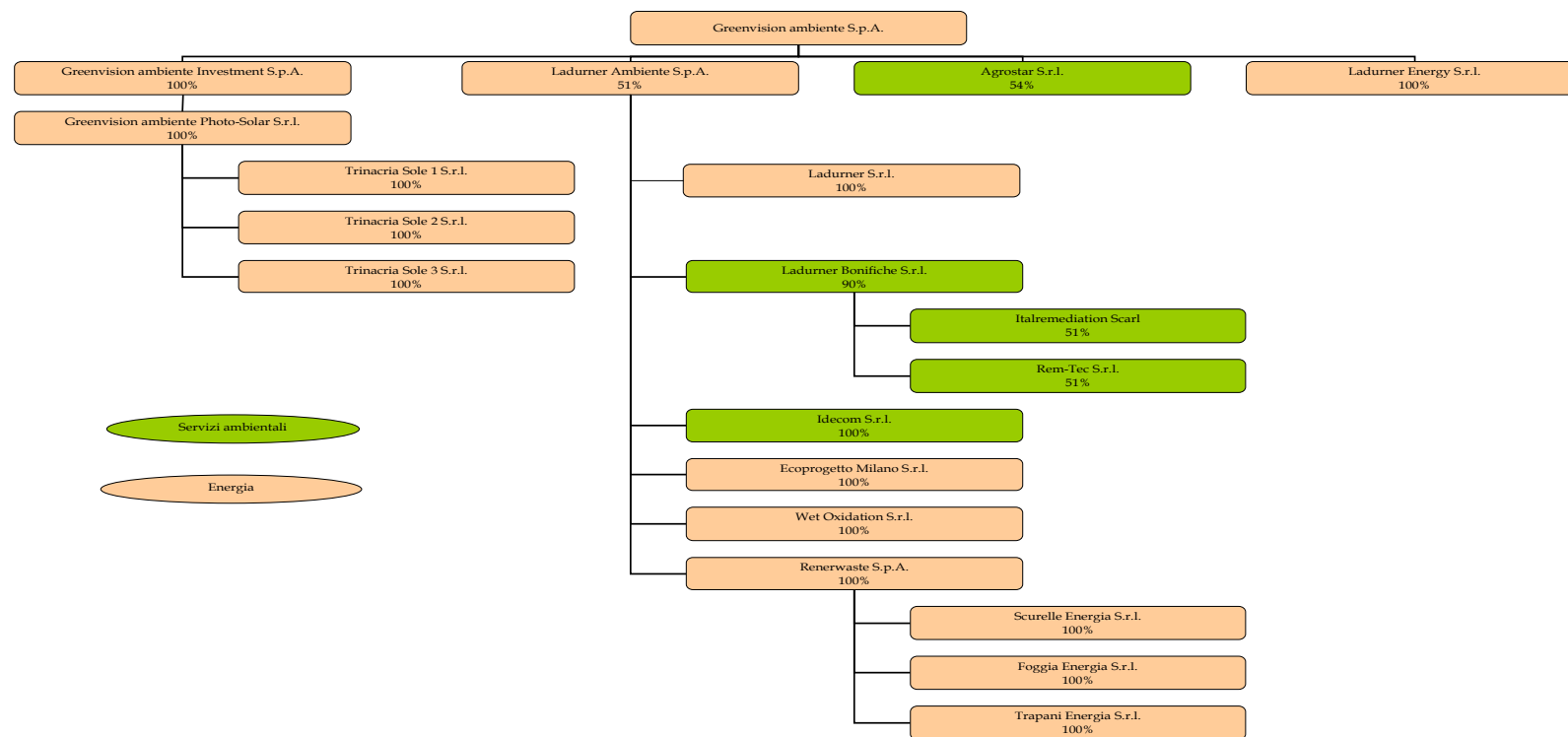
B.2.6 Andamento recente e prospettive dell'Emittente

Struttura del Gruppo Greenvision ambiente

L'Emittente fa parte di un gruppo, di cui si riporta la struttura con le percentuali di possesso aggiornate al 31 marzo 2012, ed indicazione delle società consolidate suddivise in base alle divisioni operative del Gruppo.

Alla data del presente Documento di Offerta l'Emittente non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento.

Al riguardo si segnala che alla Data del Documento di Offerta, erano in corso trattative per la cessione della partecipazione detenuta nella società Agrostar S.r.l. pari al 54% del relativo capitale sociale, in data 31 luglio 2012 è stato stipulato un contratto di compravendita avente ad oggetto detta partecipazione condizionato al mancato esercizio del diritto di prelazione spettante ai soci di minoranza di Agrostar S.r.l.. Il *closing* è previsto entro il mese di settembre 2012.



Attività dell'Emittente e del gruppo ad essa facente capo

Il Gruppo Greenvision ambiente, quotato sul MTA dal 2004, è fortemente concentrato nella realizzazione di impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili, settore in cui vanta una lunga esperienza ed una riconosciuta *leadership* in Italia (in particolare, nella tecnologia del trattamento meccanico-biologico dei rifiuti urbani sviluppata dalla controllata Ladurner Ambiente e dalle sue controllate). Attraverso l'uso di questa tecnologia sono stati realizzati in Italia diversi impianti di produzione di CDR, un combustibile di qualità derivato da rifiuti urbani selezionati, utilizzato al posto dei combustibili fossili per la produzione di energia elettrica. Il Gruppo, inoltre, costruisce e gestisce impianti di biogas da discarica, da rifiuti solidi urbani e da fonti agricole rinnovabili per la produzione di energia elettrica.

Il Gruppo ha compiuto una scelta di riposizionamento strategico nel settore delle energie rinnovabili ed in particolare in quei segmenti che godono ancora di ampi margini di sviluppo nel medio - lungo periodo, come il *waste to energy* (energia da rifiuti) ed il *farm to energy* (agroenergia), mercati già presidiati dalla controllata Ladurner Ambiente.

Il Gruppo svolge altresì attività di realizzazione di impianti fotovoltaici che progetta, realizza e gestisce in conto proprio e in conto terzi. Completa l'offerta di servizi per l'ambiente con qualificati laboratori e attività di analisi di siti contaminati, bonifiche ambientali, impianti di depurazione delle acque e trattamento dei fanghi, organizzazione e gestione di campagne di comunicazione ambientale.

B.3 Intermediari

Società per Amministrazioni Fiduciarie “SPAFID” S.p.A. è stata incaricata di coordinare la raccolta delle Schede di Adesione all’Offerta (l’**Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni**”).

Gli intermediari incaricati della raccolta delle Schede di Adesione all’Offerta (gli **“Intermediari Incaricati”**) e, dunque, autorizzati a porre in essere le attività necessarie a tal fine sono:

- Banca IMI S.p.A. – Gruppo Intesa Sanpaolo.
- BANCA AKROS S.p.A. – Gruppo Bipiemme Banca Popolare di Milano.
- Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.
- BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano.
- Citibank N.A. – Succursale di Milano.
- EQUITA S.I.M. S.p.A.

Presso l’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, presso gli Intermediari Incaricati, nonché sul sito internet dell’Offerente (www.ladurnerfinance.it) sono disponibili il Documento di Offerta e la Scheda di Adesione e, per la consultazione, l’ulteriore documentazione di cui alla successiva Sezione N. Le Schede di Adesione potranno pervenire agli Intermediari Incaricati anche per il tramite di ogni intermediario (banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento, agenti di cambio – collettivamente, gli **“Intermediari Depositari”**). Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le Schede di Adesione, terranno in deposito le Azioni, verificheranno la regolarità e conformità delle predette Schede e delle Azioni alle condizioni dell’Offerta e assicureranno il pagamento del Corrispettivo secondo le modalità ed i tempi indicati al successivo Paragrafo F.6.

Alla Data di Pagamento, gli Intermediari Incaricati trasferiranno le Azioni – per il tramite dell’Intermediario Incaricato della Raccolta delle Adesioni – su un conto deposito titoli intestato all’Offerente.

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

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

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 2.047.223 azioni ordinarie, comprese le Azioni Proprie, del valore nominale di Euro 0,40 ciascuna, rappresentative del 34,948% del capitale sociale di Greenvision ambiente, ossia l'intero capitale sociale dell'Emittente dedotte n. 3.810.777 azioni, rappresentative del 65,052% del capitale sociale di Greenvision ambiente e, segnatamente:

- n. 2.775.777 azioni detenute dall'Offerente, pari al 47,384% del capitale sociale di Greenvision ambiente, ad esito del perfezionamento del Contratto Greenholding;
- n. 500.000 azioni detenute da IGI, pari al 8,535% del capitale sociale di Greenvision ambiente; e
- n.. 535.000 azioni detenute da La Finanziaria Trentina, pari al 9.133% del capitale sociale di Greenvision ambiente.

Alla Data del Documento di Offerta, AB Invest ed Eco Partner non detengono partecipazioni nell'Emittente; Ladurner Group e Ladurner Partners detengono partecipazioni nell'Emittente per il tramite dell'Offerente. L'Emittente detiene in portafoglio n. 367.860 Azioni Proprie, pari al 6,279% del relativo capitale sociale.

Il numero delle Azioni oggetto della presente Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora, durante il Periodo di Adesione, l'Offerente acquistasse Azioni al di fuori dell'Offerta nel rispetto di quanto disposto dall'articolo 41, comma 2, lettera b) e c) e dall'articolo 42, comma 2 del Regolamento Emittenti.

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

C.2 Strumenti finanziari convertibili

L'Offerta non ha ad oggetto strumenti finanziari convertibili.

C.3 Comunicazioni o domande di autorizzazioni richieste dalla normativa applicabile

In data 5 luglio 2012 è stata trasmessa all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ("AGCM") ai sensi dell'art 16 della L. 287/90, la comunicazione dell'operazione di concentrazione consistente nell'acquisizione del controllo esclusivo da parte dell'Offerente sull'Emittente.

L'AGCM, a fronte di un'operazione di concentrazione ritualmente comunicata, qualora non ritenga necessario avviare l'istruttoria, deve dare comunicazione alle imprese interessate entro trenta giorni dal ricevimento della notifica.

La normativa di settore non richiede autorizzazioni di altre autorità per lo svolgimento dell'Offerta.

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

**D.1 Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti
dall'Offerente e da Persone che agiscono di concerto**

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente detiene direttamente n. 2.775.777 azioni ordinarie di Greenvision ambiente, pari al 47,384% del capitale sociale dell'Emittente.

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

Inoltre, alla Data del Documento di Offerta, IGI e LFT detengono, rispettivamente, n. 500.000 azioni (pari al 8,535% del capitale sociale di Greenvision ambiente) e n. 535.000 azioni (pari al 9,133% del capitale sociale di Greenvision ambiente), mentre AB Invest ed Eco Partner non detengono partecipazioni nell'Emittente e Ladurner Group e Ladurner Partners detengono partecipazioni nell'Emittente per il tramite dell'Offerente.

IGI e LFT hanno il diritto di esercitare il diritto di voto in relazione alla totalità delle azioni rispettivamente detenute.

D.2 Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, prestito titoli, diritti di usufrutto o di pegno sugli strumenti finanziari dell'Emittente ovvero ulteriori contratti di altra natura aventi come sottostante tali strumenti finanziari

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente ed i soggetti che con lo stesso agiscono di concerto non hanno stipulato contratti di riporto, prestito titoli, diritti di usufrutto o di pegno aventi ad oggetto le azioni dell'Emittente né ha contratto ulteriori impegni di altra natura aventi come sottostante le azioni dell'Emittente (quali, a titolo meramente esemplificativo, contratti di opzione, *future*, *swap*, contratti a termine su detti strumenti finanziari), neppure a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona o tramite società controllate.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1 Indicazione del corrispettivo unitario e sua determinazione

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo pari a Euro 6,61 per ciascuna Azione (il "**Corrispettivo**").

Tale prezzo è superiore a quello - pari ad Euro 5,00 per azione - al quale l'Offerente ha acquistato azioni ordinarie di Greenvision ambiente nell'ambito del Contratto Greenholding in data 19 giugno 2012 (mentre negli ultimi 12 mesi l'Offerente non ha effettuato altri acquisti di azioni). L'Offerente ha infatti deciso di lanciare l'Offerta al maggior prezzo di Euro 6,61 indicato da Consob con delibera 17986 del 9 dicembre 2011 quale prezzo al quale avrebbe dovuto essere lanciata l'offerta obbligatoria oggetto del medesimo provvedimento.

La promozione dell'Offerta al prezzo di Euro 6,61, assorbe e supera quanto previsto dalla delibera n. 17986/2011 in ordine alla esecuzione dell'offerta obbligatoria oggetto della delibera stessa.

IGI, LFT, Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner non hanno invece effettuato alcun acquisto di azioni negli ultimi 12 mesi.

Tale prezzo riconosce al Mercato un premio del 19,23% circa rispetto al prezzo medio ponderato del titolo dell'ultimo anno (vedasi successivo Paragrafo E.4).

Il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico esclusivo dell'Offerente. L'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, è a carico degli aderenti all'Offerta ai sensi del D.Lgs. 461/97.

E.2 Indicazione del Controvalore Complessivo

Il Controvalore Complessivo dell'Offerta, in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti gli aventi diritto, è pari ad Euro 13.532.144,03.

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

La tabella che segue riporta alcuni indicatori economici e patrimoniali per Azione relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2011:

	31 dicembre 2011	Euro/azione	31 dicembre 2010	Euro /azione	31 dicembre 2010 normalizzato*	Euro /azione
Valore della produzione	89.419	15,26	108.300	18,49	87.183	4,88
EBITDA-Risultato operativo lordo	4.205	0,72	-2.392	-0,41	-4.888	-0,83
EBIT-Risultato operativo	1.790	0,31	-21.233	-3,62	-22.750	-3,88
Utile/perdita netta di gruppo	2.511	0,43	-13.405	-4,56	n/a	n/a
Patrimonio Netto di gruppo	15.269	2,61	11.756	2,01	n/a	n/a
Dividendi						

Flusso di liquidità netto dell'esercizio	-562	-0,10	16.245	2,77	n/a	n/a
--	------	-------	--------	------	-----	-----

* Al netto di Italdreni S.r.l. e Studio Alfa S.r.l.

Il Corrispettivo è stato inoltre confrontato con i multipli di mercato di società quotate comparabili. In considerazione della natura dell'attività svolta dall'Emittente e dei multipli generalmente utilizzati dagli analisti finanziari, sono stati considerati i seguenti multipli:

- EV/EBITDA (rapporto tra Enterprise Value ed EBITDA);
- P/E (rapporto tra Capitalizzazione di Mercato e Risultato Netto, o tra Prezzo e Risultato Netto per Azione – P/Earnings).

La seguente tabella indica i moltiplicatori EV/EBITDA e P/E relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010 impliciti nel Corrispettivo. Per completezza di informazione, sono stati riportati anche i moltiplicatori Prezzo/Cash Flow per Azione (P/Cash Flow) e Prezzo/Patrimonio netto per azione (P/Mezzi Propri) relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010.

Moltiplicatori di prezzo	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Enterprise Value/ EBITDA (EV/EBITDA)	28,2	neg.
Corrispettivo/Earnings (P/E)	15,4	neg.
Corrispettivo/Cash Flow (P/CF)	9,2	neg.
Corrispettivo/Mezzi propri (P/MP)	2,5	3,3

Fonte: Gruppo Greenvision ambiente S.p.A., dati di bilancio consolidato 2010 e 2011 (chiusura anno fiscale: 31 dicembre 2011 e 2010)

Enterprise Value/EBITDA: rapporto tra Valore dell'Impresa e Margine Operativo Lordo (o EBITDA). Il Valore dell'Impresa è stato calcolato come la somma tra la Capitalizzazione di Mercato (a sua volta calcolata come il prodotto tra il Corrispettivo e il numero di azioni costituenti il capitale sociale dell'Emittente a fine esercizio) e la posizione finanziaria netta dell'Emittente a fine esercizio.

EBITDA = Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, ovvero Margine Operativo Lordo calcolato come differenza tra i ricavi di vendita ed i costi relativi al consumo di materiali, al costo per servizi, al costo del lavoro ed al saldo netto di proventi / oneri operativi. Rappresenta il margine realizzato ante ammortamenti, gestione finanziaria (proventi / oneri finanziari) ed imposte.

P/E (Price/Earnings): rapporto tra Corrispettivo e Risultato Netto di Gruppo per azione di periodo.

P/Cash Flow: rapporto tra corrispettivo e Cash Flow consolidato di periodo (Risultato Netto di Gruppo + ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni + svalutazioni e accantonamenti) per Azione.

P/Mezzi Propri: rapporto tra Corrispettivo e Patrimonio Netto di Gruppo per Azione a fine periodo.

Tali moltiplicatori sono stati raffrontati con gli analoghi dati per gli esercizi 2011 e 2010 relativi ad un campione di società quotate italiane ritenute - a giudizio dell'Offerente - potenzialmente comparabili con l'Emittente. Le società comparabili sono state selezionate in base al loro grado di affinità con la società oggetto di valutazione, in relazione ad aspetti come il settore di mercato, le caratteristiche operative e la dimensione. A tale proposito, esistono poche società direttamente comparabili con il Gruppo Greenvision. Sulla base delle caratteristiche dell'attività del Gruppo Greenvision, sono state identificate dall'Offerente le seguenti società ritenute comparabili al Gruppo Greenvision che operano nel settore *waste to energy*, *waste disposal* e nel *waste management*:

- **Biancamano:** il gruppo Biancamano è in Italia il maggiore operatore privato, con un *market share* del 10% circa, nel segmento dei servizi di igiene urbana (*waste*

management) attivo anche nel trattamento, recupero finalizzato al riutilizzo e smaltimento dei rifiuti solidi urbani (*waste disposal*);

- **Industria e Innovazione:** una società volta allo sviluppo di progetti integrati nel settore energetico, con l'obiettivo di favorire in particolare la produzione di energia da fonti rinnovabili. Industria e Innovazione S.p.A. si occupa di promuovere sistemi tecnologici innovativi che puntino a massimizzare il rendimento energetico, portando le nuove tecnologie alla fase di industrializzazione e ottimizzando i modelli e le tecniche già presenti sul mercato;
- **Sadi:** il Gruppo Sadi Servizi Industriali rappresenta uno dei principali operatori integrati nel settore della gestione dei rifiuti industriali e delle bonifiche ambientali in Italia ed opera nei settori del trattamento e smaltimento dei rifiuti industriali, delle bonifiche ambientali, della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili ed ingegneria ambientale e della poliarchitettura e soluzioni d'interno.
- **Terni Energia:** opera nel settore delle energie da fonti rinnovabili ed è particolarmente attiva nel fotovoltaico come fornitore di impianti (*system integrator*) e produttore di energia elettrica mediante la conversione dell'energia solare (*power generation*).

I multipli per le società comparabili sono stati calcolati in base ai seguenti dati e definizioni:

- i prezzi utilizzati al fine del calcolo della Capitalizzazione di Mercato si riferiscono ai prezzi di mercato registrati nella seduta del 19 giugno 2012, ultimo giorno di borsa aperta antecedente alla data in cui l'Offerente ha comunicato il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta descritta nel presente Documento di Offerta;
- l'*Enterprise Value* è stato calcolato come somma tra la Capitalizzazione di Mercato (calcolata come sopra) e la Posizione Finanziaria Netta (debiti finanziari al netto delle disponibilità liquide) risultante dal Bilancio Consolidato degli esercizi di riferimento;
- i valori dell'EBITDA, dell'Utile Netto, del *Cash Flow* e dei Mezzi Propri sono tratti dai documenti contabili dell'esercizio di riferimento.

	EV/EBITDA		P/E		P/CF		P/MP	
Società comparabili	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Biancamano Srl	5,1	5,1	132,2	73,4	19,4	17,3	5,2	5,2
Terni Energia	5,3	3,0	23,0	12,8	12,5	9,0	4,5	4,9
Industria e Innovazione	neg.	4,2	neg.	165,3	neg.	13,1	3,2	2,7
Sadi	4,1	4,7	173,9	200,3	100,7	124,9	7,8	8,1
Media	n.a.	4,7	n.a.	119,3	n.a.	15,2	4,2	3,9
Mediana	n.a.	4,5	n.a.	119,3	n.a.	15,2	4,8	5,0

Fonte: Bilanci depositati delle società.

EV/EBITDA: rapporto tra Valore dell'Impresa (come definito sopra) e Margine Operativo Lordo (o EBITDA).

P/E: rapporto tra capitalizzazione di mercato al 19 giugno 2012 e risultato netto di gruppo di fine periodo.

P/CF: rapporto tra capitalizzazione di mercato al 19 giugno 2012 e cash flow (risultato netto di gruppo + ammortamenti e svalutazioni) di fine periodo.

P/MP: rapporto tra capitalizzazione di mercato al 19 giugno 2012 e patrimonio di fine periodo.

E.4 Media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni dell’Emittente nei dodici mesi precedenti l’inizio dell’Offerta

Vengono di seguito riportate le medie aritmetiche mensili ponderate per i volumi giornalieri di scambio dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie di Greenvision ambiente registrate in ciascuno dei 12 mesi antecedenti la data del 19 giugno 2012 incluso (ultimo giorno di mercato aperto anteriore alla diffusione della comunicazione ai sensi dell’articolo 102 del TUF):

Periodo	N° azioni	Controvalore in Euro	Prezzo medio ponderato di periodo	Corrispettivo vs prezzo medio ponderato di periodo
20 giugno 2011- 30 giugno 2011	42.642	217.228	5,0942	29,75%
lug-11	113.199	541.921	4,7873	38,07%
ago-11	53.713	256.824	4,7814	38,24%
set-11	203.121	1.045.340	5,1464	28,44%
ott-11	82.073	421.950	5,1412	28,57%
nov-11	75.935	382.026	5,031	31,39%
dic-11	391.793	2.258.497	5,7645	14,67%
gen-12	92.033	526.046	5,7158	15,64%
feb-12	86.714	497.239	5,7342	15,27%
mar-12	104.866	598.139	5,7038	15,89%
apr-12	40.017	223.523	5,5857	18,34%
mag-12	178.670	1.065.308	5,9624	10,86%
1 giugno 2012-19 giugno 2012	131.725	816.766	6,2005	6,60%
Ultimi 12 mesi	1.596.501	8.850.805	5,5439	19,23%

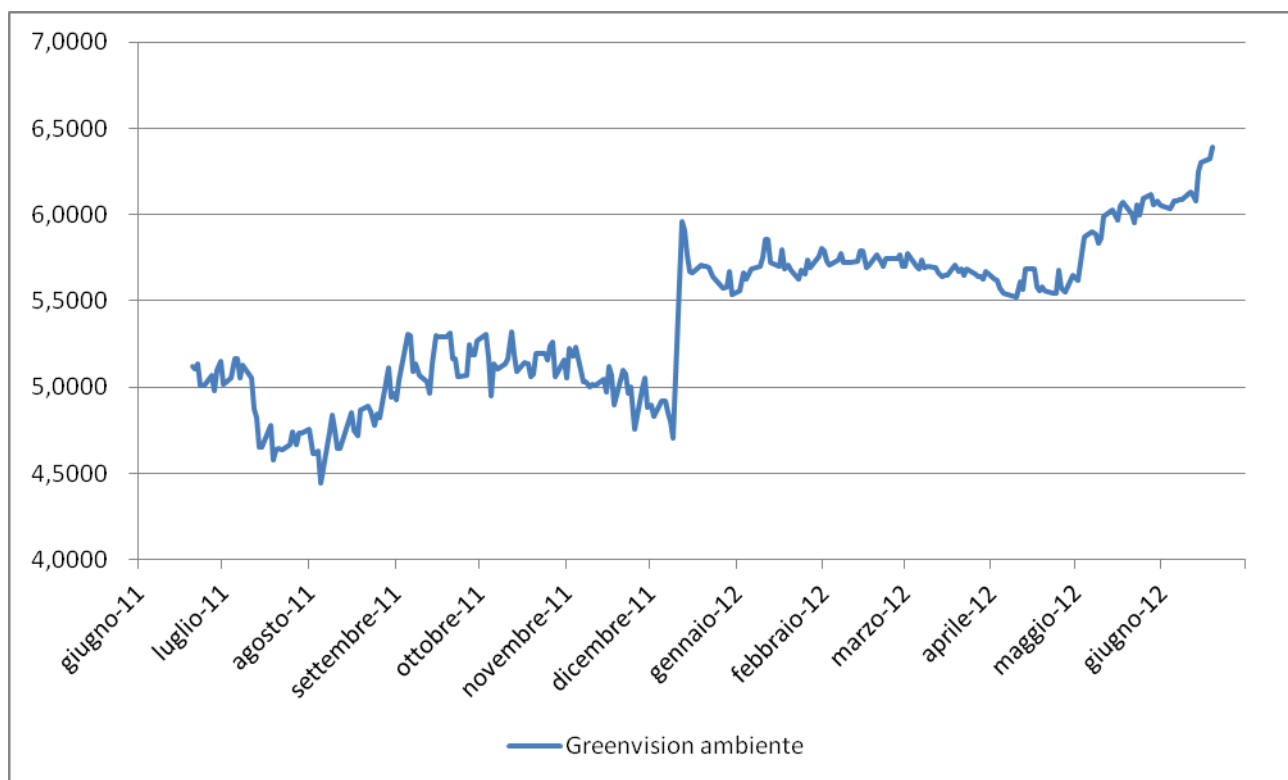
Fonte: Elaborazione su dati Borsa Italiana

Il prezzo ufficiale per azione rilevato alla chiusura dell’ultimo giorno di mercato aperto precedente la data di diffusione del comunicato predisposto ai sensi dell’articolo 102 del Testo Unico e 37 del Regolamento Emittenti (ossia il 20 giugno 2012), è pari ad Euro 6,3909, attribuendo un premio rispetto al Corrispettivo pari al 3,43%.

La seguente tabella presenta un confronto tra il Corrispettivo e (i) l’ultimo prezzo ufficiale di chiusura delle azioni registrato il 19 giugno 2012 (i.e. l’ultimo prezzo ufficiale delle azioni registrato prima della data della prima comunicazione al mercato dell’Offerta, occorsa il 20 giugno 2012) e (ii) la media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali relativa ad 1, 3, 6 mesi ed 1 anno precedenti la data della prima comunicazione dell’Offerta ai sensi dell’articolo 102 del TUF:

Periodo di Riferimento	Prezzo medio ponderato di periodo	Corrispettivo vs prezzo medio ponderato di periodo
Prezzo medio ponderato sui volumi – 1 mesi precedente il 19 giugno 2012	6,1567	7,36%
Prezzo medio ponderato sui volumi – 3 mesi precedente il 19 giugno 2012	5,9860	10,42%
Prezzo medio ponderato sui volumi – 6 mesi precedente il 19 giugno 2012	5,8299	13,38%
Prezzo medio ponderato sui volumi – 1 anno precedente il 19 giugno 2012	5,5439	19,23%

Il grafico seguente illustra l'andamento del prezzo ufficiale del titolo dell'Emittente relativo ai 12 mesi antecedenti il 19 giugno 2012 (ultimo giorno di mercato aperto anteriore alla diffusione della comunicazione ai sensi dell'articolo 102 del TUF):



Il prezzo ufficiale rilevato alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto precedente la data di pubblicazione del Documento di Offerta è pari ad Euro 6,575.

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

Nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state effettuate operazioni finanziarie che abbiano comportato una valutazione delle azioni ordinarie dell'Emittente.

E.6 Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte dell'Offerente ed i soggetti che con lo stesso agiscono di concerto, operazioni di acquisto e vendita sulle azioni oggetto dell'Offerta, con indicazione del numero degli strumenti finanziari acquistati e venduti

Fatta eccezione per l'acquisto di azioni ordinarie di Greenvision ambiente oggetto del Contratto Greenholding, negli ultimi dodici mesi l'Offerente ed i soggetti con lo stesso agenti di concerto non hanno posto in essere operazioni di acquisto e/o vendita di azioni dell'Emittente.

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

F.1 Modalità e termini stabiliti per l'adesione all'Offerta e per il deposito degli strumenti finanziari

F.1.1 Periodo di adesione

L'Offerta avrà durata, così come concordato con Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, dalle ore 8.30 del giorno 6 agosto 2012 ed avrà termine alle ore 17:30 del giorno 10 settembre 2012, estremi inclusi.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 40-bis del Regolamento Consob, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione potrà essere riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta (ossia, nelle sedute del 14, 17, 18, 19 e 20 settembre 2012) qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione dei risultati dell'Offerta (si veda la Sezione F, Paragrafo F.3 del presente Documento di Offerta), comunichi di aver acquistato almeno i 2/3 del capitale sociale ovvero almeno la metà delle Azioni, ai fini dell'applicabilità della disciplina relativa alla Riapertura dei Termini.

F.1.2 Procedura di adesione

L'adesione all'Offerta da parte dei titolari delle azioni (o dei loro legali rappresentanti) può avvenire tramite la consegna dell'apposita scheda di adesione (la "**Scheda di Adesione**") debitamente compilata in ogni sua parte e sottoscritta, e contestuale deposito delle Azioni presso l'Intermediario Incaricato. Gli Intermediari Depositari depositeranno le Azioni raccolte a seguito dell'Offerta su un conto titoli vincolato presso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni.

Gli azionisti che intendono aderire all'Offerta potranno anche consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni ivi indicate presso ogni altro Intermediario Depositario (banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento, agenti di cambio) a condizione che la consegna e il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli Intermediari Depositari di provvedere al deposito delle Azioni, entro e non oltre il termine del Periodo di Adesione, presso un Intermediario Incaricato.

La sottoscrizione della Scheda di Adesione, in considerazione del regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli artt. 79-*quater* e seguenti del TUF, varrà quale istruzione irrevocabile (in quanto anche nell'interesse di terzi) conferita dal singolo titolare delle Azioni agli Intermediari Depositari presso i quali siano depositate le Azioni in conto titoli, a trasferire le predette Azioni in depositi vincolati presso detti intermediari, a favore dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni.

Gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatarî, dovranno controfirmare le Schede di Adesione. Resta a carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino le Schede di Adesione e, se del caso, non depositino le Azioni presso un Intermediario Incaricato entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione.

Le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere libere da vincoli di ogni genere e natura – reali, obbligatori e personali – oltre che liberamente trasferibili all'Offerente.

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

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 che aderisce al sistema di gestione accentrata organizzato da Monte Titoli S.p.A.. In particolare, 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.

F.2 Indicazioni in ordine alla titolarità ed all'esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti ai titoli oggetto dell'Offerta, in pendenza della stessa

Le Azioni saranno trasferite all'Offerente alla Data di Pagamento.

Fino alla Data di Pagamento, gli azionisti conserveranno e potranno esercitare i diritti patrimoniali ed amministrativi derivanti dalla proprietà delle Azioni; tuttavia, gli azionisti che abbiano aderito all'Offerta non potranno trasferire le Azioni oggetto di adesione, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione delle medesime Azioni, all'infuori dell'adesione ad eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi dell'articolo 44 del Regolamento Emittenti.

F.3 Comunicazioni in merito all'andamento ed ai risultati dell'Offerta

Durante il Periodo di Adesione, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni comunicherà su base giornaliera a Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti, i dati relativi alle adesioni pervenute e alle Azioni complessivamente portate in adesione all'Offerta, nonché la percentuale che tali quantitativi rappresentano rispetto alle Azioni oggetto dell'Offerta.

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

Inoltre, qualora entro la Data di Pagamento, l'Offerente acquisti, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni al di fuori dell'Offerta, l'Offerente ne darà comunicazione entro la giornata a Consob ed al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno resi noti dall'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, prima della Data di Pagamento.

Inoltre, in occasione della pubblicazione dell'Avviso sui Risultati dell'Offerta, l'Offerente renderà noto: il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF, nonché le informazioni relative alla revoca delle azioni dalla quotazione (c.d. *delisting*).

F.4 Mercato sul quale è promossa l’Offerta

L’Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le azioni ordinarie di Greenvision ambiente sono quotate esclusivamente sul MTA, ed è rivolta, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti titolari di Azioni.

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

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

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

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

L’adesione all’Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall’Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell’Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all’Offerta, verificarne l’esistenza e l’applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.

F.5 Data di pagamento del Corrispettivo

Il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Azioni portate in adesione all’Offerta, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà di tali Azioni, avverrà il terzo Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, il 13 settembre 2012 (la “**Data di Pagamento**”).

In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo relativamente alle Azioni che hanno formato oggetto di adesione durante la Riapertura dei Termini, avverrà il terzo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, ossia il 25 settembre 2012.

Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo tra la data di adesione all’Offerta e la Data di Pagamento del Corrispettivo.

F.6 Modalità di pagamento del Corrispettivo

Il Corrispettivo sarà pagato in contanti dall’Offerente, per mezzo dell’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni agli Intermediari Incaricati ed eventualmente, tramite quest’ultimi, agli Intermediari Depositari per l’accredito sui conti dei rispettivi clienti, in

conformità alle istruzioni rilasciate da tali azionisti (o dai loro rappresentanti) nella Scheda di Adesione.

L'obbligo dell'Offerente di pagare il Corrispettivo si intenderà assolto nel momento in cui le relative somme siano state trasferite agli Intermediari Incaricati. Come già anticipato, resta ad esclusivo carico degli aderenti all'Offerta il rischio che gli Intermediari Incaricati o gli Intermediari Depositari aderenti non provvedano o ritardino a ritrasferire tali somme agli aderenti all'Offerta o ai loro mandatarî.

Alla Data di Pagamento, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni trasferirà le Azioni complessivamente apportate all'Offerta su un conto deposito titoli intestato all'Offerente.

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

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

F.8 Termini e modalità di restituzione delle Azioni in caso di inefficacia dell'Offerta e/o di riparto

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi dell'articolo 106, comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione sospensiva e non è prevista alcuna ipotesi di riparto.

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

G.1 Modalità di finanziamento dell'Offerta e garanzie di esatto adempimento relative all'operazione

G.1.1 Modalità di finanziamento dell'Offerta

Acquisizione della partecipazione rilevante in Greenvision ambiente

L'obbligo di procedere all'Offerta consegue al perfezionamento dell'operazione di acquisto da parte di Ladurner Finance, ad un prezzo pari ad Euro 5,00 per azione, di n. 2.121.777 azioni pari al 36,22% del capitale sociale di Greenvision ambiente, ai sensi del Contratto Greenholding.

L'adempimento degli impegni assunti con il Contratto Greenholding ha comportato un esborso complessivo per l'Offerente pari ad Euro 5.758.247 che è stato coperto con mezzi propri derivanti: quanto ad Euro 4.000.000 dalla cessione di Alps Finance S.r.l. perfezionata in data 18 giugno 2012 e, quanto alla restante parte, dalla sottoscrizione, in data 19 giugno 2012, da parte di Ladurner Group, Eco Partners e AB Invest, dei Prestiti Obbligazionari fino a concorrenza, rispettivamente, dell'importo di Euro 1.600.000, Euro 200.000 ed Euro 200.000.

Per ulteriori informazioni in merito al Contratto Greenholding vedasi la Sezione B, Paragrafo B.1.9 del Documento di Offerta.

Finanziamento dell'Offerta

L'Offerente, intende far fronte alla copertura finanziaria del Controvalore Complessivo facendo integralmente ricorso a mezzi propri.

In particolare, in data 18 giugno 2012 Ladurner Finance ha deliberato l'emissione dei Prestiti Obbligazionari, al fine di raccogliere parte delle risorse finanziarie necessarie ai fini dell'Offerta.

In data 6 luglio 2012 LFT ed IGI hanno sottoscritto, in quote uguali, parte dei Prestiti Obbligazionari come segue:

- (iii) un ammontare di Euro 7.000.000,00, convertibile in azioni Ladurner Ambiente (o, se diversa, della società risultante dalla Fusione);
- (iv) un ammontare di Euro 4.000.000,00, convertibile in azioni Ladurner Ambiente (o, se diversa, della società risultante dalla Fusione).

Tali importi saranno utilizzati dall'Offerente per adempiere agli obblighi di pagamento di parte del Controvalore Complessivo, fino ad un ammontare massimo di Euro 11.000.000,00.

L'ulteriore fabbisogno di cassa (pari ad Euro 2.532.144,03) verrà coperto pro quota dagli azionisti di Ladurner Finance, Ladurner Group (titolare di una partecipazione pari all'80% del capitale sociale dell'Offerente) e Ladurner Partners (titolare di una partecipazione pari al 20% del capitale sociale dell'Offerente), mediante apporto di un finanziamento soci che consentirà all'Offerente di far fronte alle proprie obbligazioni nell'ambito dell'Offerta.

G.1.2 Garanzia di esatto adempimento

Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. ha rilasciato nei termini di cui all'art. 37-bis del Regolamento Emittenti (ossia, entro il Giorno di Borsa Aperta antecedente la data di pubblicazione del presente Documento di Offerta) la *cash confirmation letter* nella quale conferma di aver messo a disposizione una garanzia incondizionata ed irrevocabile e di immediata liquidità per un importo massimo complessivo di Euro 13.532.144,03, per l'esatto adempimento dell'obbligazione dell'Offerente di pagare il Controvalore Complessivo, secondo i termini del Documento di Offerta. La *cash confirmation letter* è stata emessa a fronte di una linea di credito per firma garantita dalla fidejussione prestata da Ladurner Group e Ladurner Partners, proporzionalmente alle quote possedute in Ladurner Finance, per un importo massimo complessivo di Euro 13.532.144,03.

La *cash confirmation letter* sarà efficace fino al secondo giorno lavorativo incluso successivo all'integrale pagamento dei corrispettivi nell'ambito dell'Offerta (ivi inclusi eventuali pagamenti da effettuarsi a seguito dell'eventuale riapertura dell'Offerta e/o ai sensi dell'art. 108 del TUF e/o dell'art. 111 del TUF).

G.2 Motivazioni dell'operazione e programmi futuri elaborati dall'Offerente

L'Offerente ha interesse ad adempiere l'obbligo di Offerta nascente dal perfezionamento del Contratto Greenholding (e dal conseguente acquisto di una partecipazione che ha determinato il superamento della soglia del 30% del capitale sociale di Greenvision ambiente), anche al fine di garantire a Greenvision ambiente uno stabile assetto proprietario quale presupposto per un concreto piano di rilancio delle attività dell'Emittente stessa.

L'Offerente intende perseguire la creazione di valore a medio-lungo termine per l'Emittente supportando la strategia dell'Emittente volta a consolidare la propria presenza nei settori *waste to energy* (trattamento meccanico-biologico di rifiuti urbani e di rifiuti in genere) e *farm to energy* (produzione di energia da biomasse agricole), entrambi caratterizzati da ampi margini di sviluppo nel medio-lungo periodo. Al fine di raggiungere tale scopo, non si può escludere che l'Emittente potrà anche decidere di acquistare partecipazioni di maggioranza in società, operanti nei settori del *farm to energy* e *waste to energy*, ad oggi partecipate in minoranza.

Tale progetto di valorizzazione richiede, tra l'altro, un processo di attuazione di medio-lungo periodo. In questo contesto, l'Offerente ritiene che una ristretta base azionaria risponda meglio alle esigenze strategiche dell'Emittente e consenta maggiore rapidità e incisività nell'attuazione di eventuali decisioni gestionali di ampia portata. Per questa ragione, l'Offerente intende quindi procedere alla revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione nel MTA.

Ad esito dell'Offerta, l'Offerente, di comune accordo con i sottoscrittori dell'Accordo, intende procedere alla Fusione di Greenvision ambiente in Ladurner Ambiente, con conseguente diritto di recesso degli azionisti che non abbiano concorso alla deliberazione che abbia approvato la Fusione (ai sensi e per gli effetti dell'art 2437-*quinquies* del codice civile) qualora, ad esito dell'Offerta, non si fossero verificate le condizioni per revocare le azioni ordinarie di Greenvision ambiente dalla quotazione sul MTA.

Ove necessario, le operazioni di cui sopra saranno assoggettate alla procedura di cui al Regolamento n. 17221/2010 recante disposizioni in materia di Operazioni con Parti Correlate

adottato dalla Consob, nonché alla “Procedura per le Operazioni con Parti Correlate” adottata da Greenvision ambiente.

G.3 Ricostituzione del flottante

La revoca delle azioni dell’Emittente dalla quotazione sul MTA (*delisting*) costituisce uno degli obiettivi dell’Offerente alla luce delle motivazioni e dei programmi futuri.

Pertanto, nel caso in cui, al termine dell’Offerta (ivi inclusa l’eventuale Riapertura dei Termini), l’Offerente venisse a detenere una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell’Emittente emesso a tale data, tenendo in considerazione anche gli acquisti effettuati, direttamente o indirettamente, dall’Offerente sul mercato, l’Offerente dichiara che non ricostituirà il flottante ed adempirà all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF nei confronti di qualunque azionista che ne faccia richiesta.

A norma dell’articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento di Borsa, laddove si realizzino le condizioni di cui all’articolo 108, comma 2, del TUF, salvo quanto di seguito indicato in relazione alla Procedura Congiunta, le azioni saranno revocate dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo all’ultimo giorno di pagamento del corrispettivo dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF.

Inoltre, nel caso in cui, ad esito dell’Offerta (ivi inclusa l’eventuale Riapertura dei Termini), l’Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all’Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell’Emittente, l’Offerente dichiara sin d’ora la propria volontà di avvalersi del diritto di acquistare le rimanenti Azioni in circolazione, ai sensi e per gli effetti dell’articolo 111 del TUF (il “**Diritto di Acquisto**”).

L’Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà all’obbligo di acquisto di cui all’articolo 108, comma 1, del TUF, nei confronti degli azionisti dell’Emittente che ne facciano richiesta (l’“**Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF**”), dando pertanto corso ad un’unica procedura (la “**Procedura Congiunta**”).

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione dell’Offerta o dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF.

Il corrispettivo sarà fissato ai sensi delle disposizioni di cui all’articolo 108, comma 3, del TUF, come richiamati dall’articolo 111 del TUF.

L’Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l’esercizio del Diritto di Acquisto nell’Avviso sui Risultati dell’Offerta, ovvero nel comunicato relativo ai risultati della procedura di adempimento dell’Obbligo di Acquisto, ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF.

In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali); (ii) le modalità e i termini con cui l’Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto ai sensi dell’articolo 111 del TUF.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell’articolo 111, comma 1, del TUF, Borsa Italiana, ai sensi dell’articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa, disporrà la revoca delle Azioni

dalla quotazione sul MTA tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

Inoltre, una volta revocate le azioni ordinarie di Greenvision ambiente dalla quotazione sul MTA, l'Offerente, IGI e LFT procederanno non appena possibile alla Fusione. Qualora, a seguito dell'Offerta, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima entro il termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva comunque inferiore al 90%, l'Offerente farà quanto necessario per promuovere non appena possibile la Fusione dell'Emittente nella società non quotata Ladurner Ambiente, con conseguente *delisting* delle azioni ordinarie di Greenvision ambiente. Gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta e che non abbiano concorso alla deliberazione che abbia approvato la Fusione, avranno il diritto di recedere ai sensi e per gli effetti dell'art 2437-*quinquies* del codice civile. In tal caso, il corrispettivo per il diritto di recesso, sarà calcolato facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad esprimersi in merito alla Fusione.

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

H.1 Descrizione degli accordi e delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente

Fatto salvo l'Accordo, il Patto Parasociale ed i Prestiti Obbligazionari, non ci sono accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati tra l'Offerente e le Persone che agiscono di concerto con l'Offerente stesso e/o l'Emittente o gli azionisti rilevanti o i componenti degli organi di amministrazioni e controllo dell'Emittente, nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente.

H.2 Accordi concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente

Fatto salvo quanto indicato nel precedente Paragrafo H.1, non vi sono ulteriori accordi tra l'Offerente e gli altri azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni ordinarie dell'Emittente.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le funzioni svolte nell'ambito dell'Offerta, l'Offerente riconoscerà agli Intermediari Incaricati i seguenti compensi:

- a) una commissione pari allo 0,10% del controvalore delle Azioni offerte ed acquistate direttamente dall'Offerente per il tramite degli Intermediari Incaricati o indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari;
- b) un diritto fisso pari a Euro 5,00 per ogni Scheda di Adesione presentata.

Gli Intermediari Incaricati retrocederanno agli Intermediari Depositari il 50% delle commissioni di cui alla precedente lettera a) relative al controvalore delle Azioni acquistate per il loro tramite, nonché l'intero diritto fisso relativo alle Schede di Adesione dagli stessi presentate di cui alla precedente lettera b).

L'Offerente corrisponderà a Spafid S.p.A. una commissione fissa pari a Euro 10.000,00 oltre I.V.A., a titolo di remunerazione dell'attività di organizzazione e coordinamento.

L. IPOTESI DI RIPARTO

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi dell'articolo 106, comma 1, del TUF, non è prevista alcuna forma di riparto.

M. APPENDICI

- A. Comunicato dell'Emittente.
- B. Estratto del Patto Parasociale pubblicato sul quotidiano "Italia Oggi" in data 23 giugno 2012 ed Avviso.
- C. Accordo.

A. Comunicato dell'Emittente



COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI GREENVISION AMBIENTE S.P.A. ("**Greenvision ambiente**" o "**EMITTENTE**") AI SENSI E PER GLI EFFETTI DELL'ARTICOLO 103, COMMA TERZO, DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO ("**TUF**") E DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO APPROVATO DALLA CONSOB CON DELIBERA DEL 14 MAGGIO 1999, N. 11971, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO ("**REGOLAMENTO EMITTENTI**") IN RELAZIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA PROMOSSA DA LADURNER FINANCE S.P.A. ("**LADURNER**" o "**OFFERENTE**") AI SENSI DEGLI ARTICOLI 102, 106, COMMA PRIMO, E 109, COMMA PRIMO, DEL TUF AVENTE PER OGGETTO LA TOTALITÀ DELLE AZIONI ORDINARIE DELL'EMITTENTE ("**OFFERTA**")

Il consiglio di amministrazione di Greenvision ambiente si è riunito in data 24 luglio 2012 presso gli uffici dell'Emittente in Bolzano, Via Innsbruck n. 33, per

- (i) esaminare l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa da Ladurner ai sensi degli articoli 102, 106, comma primo, e 109, comma primo, del TUF, nonché delle vigenti disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, ed avente ad oggetto massime n. 2.047.223 azioni ordinarie dell'Emittente, del valore nominale di Euro 0,40 ciascuna, rappresentative del 34,948% dell'attuale capitale sociale di Greenvision ambiente e pari alla totalità delle azioni dell'Emittente (le "**Azioni**") dedotte n. 3.810.777 azioni, rappresentative del 65,052% del capitale sociale di Greenvision ambiente e, segnatamente:

- n. 2.775.777 azioni detenute dall'Offerente (pari al 47,384% del capitale sociale di Greenvision ambiente,
- n. 500.000 Azioni detenute da IGI SGR S.p.A. - "**IGI**" - (rappresentative del 8,535% del capitale sociale dell'Emittente), e
- n. 535.000 Azioni detenute da La Finanziaria Trentina S.p.A. - "**LFT**" - (rappresentative del 9,133% del capitale sociale dell'Emittente).

Al riguardo si rappresenta che, in conseguenza della stipula con l'Offerente, in data 6 luglio 2012, di un patto parasociale, sono qualificate come persone che agiscono di concerto con l'Offerente stesso IGI, LFT, Ladurner Group S.p.A. ("**Ladurner Group**"), Ladurner Partners S.r.l. ("**Ladurner Group**"), AB Invest S.r.l. ("**AB Invest**") ed Eco Partner S.r.l. ("**Eco Partner**"). Con l'adempimento degli obblighi di cui all'articolo 106, comma 1, del TUF, Ladurner Finance libererà altresì IGI, LFT Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner dall'obbligazione solidale di cui all'art. 109, comma primo del TUF.

- (ii) deliberare in merito all'approvazione del comunicato da predisporre e diffondere ai sensi e per gli effetti dell'articolo 103, comma terzo, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti.

Alla riunione hanno partecipato, di persona o mediante collegamento in teleconferenza, gli amministratori in carica: Andrea Silvestri (amministratore delegato), Bruno Abram (consigliere non esecutivo), Massimo Troncon (amministratore non esecutivo), Maurizio Maffels (amministratore indipendente) e Walter Ganapini (amministratore indipendente). Mentre ha giustificato la propria assenza il Presidente del Consiglio di Amministrazione Lukas Ladurner, il quale ha notificato al Consiglio per mezzo di comunicazione di essere informato sugli argomenti all'ordine del giorno e di non opporsi alle deliberazioni dello stesso.

Hanno altresì partecipato alla riunione, presenti o collegati in teleconferenza, i componenti del collegio sindacale Rino Bigliardi, presidente, Stefano Morri e Günther Ebnicher, sindaci effettivi.

Al riguardo, si segnala che i seguenti amministratori hanno segnalato all'inizio della riunione consiliare, anche ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2391 del Codice Civile, quanto segue:

- il consigliere non esecutivo Bruno Abram ha dichiarato di essere consigliere non esecutivo sia di Ladurner Finance che di Greenvision ambiente;



- i signori Bruno Abram e Andrea Silvestri hanno inoltre dichiarato che l'Offerente è partecipato all'80% da Ladurner Group S.p.A., controllata indirettamente - attraverso LL International S.p.A. - dalla famiglia Ladurner (Lukas Ladurner, Presidente del consiglio di amministrazione e titolare del 50,2%, Carmen Ladurner e Mathilde Tappeiner, amministratori e titolari ciascuna del 19,9%), e al 20% da Ladurner Partners S.r.l., società partecipata da Bruno Abram e Andrea Silvestri in misura paritetica.

Andrea Silvestri, ricopre anche la carica di Amministratore Delegato di Greenvision ambiente.

In particolare, nel corso della riunione il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha esaminato:

- a) il comunicato diffuso in data 20 giugno 2012 ai sensi degli articoli 102 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, con cui l'Offerente ha reso noto al mercato l'intenzione di promuovere l'Offerta sulla totalità delle azioni di Greenvision ambiente ("**Comunicato 102**");
- b) bozza del Documento di Offerta depositata presso CONSOB da parte dell'Offerente;
- c) il parere motivato redatto, in data 24 luglio 2012, dai consiglieri indipendenti dell'Emittente, dott. Maurizio Maffei e dott. Walter Ganapini (i "**Consiglieri Indipendenti**"), ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti e che si allega al presente Comunicato; e
- d) la *fairness opinion* sulla congruità del corrispettivo dell'Offerta richiesta dai Consiglieri Indipendenti dell'Emittente a Gualtieri e Associati S.p.A. ("**Gualtieri**" o "**Consulente**"), emessa in data 24 luglio 2012 e che si allega al presente Comunicato.

All'esito dell'esame della documentazione sopra indicata, il consiglio di amministrazione ha approvato il comunicato dell'Emittente redatto ai sensi dell'articolo 103, comma terzo, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, e conferito al Consigliere di Amministrazione Massimo Troncon ed all'Investor Relator della Società Roberto Marconi ed a ciascuno di essi disgiuntamente, ogni e più ampio potere per poter procedere alla finalizzazione del Comunicato e per compiere tutti gli atti necessari o utili per procedere alla trasmissione a Consob ed alla pubblicazione dello stesso (ivi inclusa la diffusione di informative al mercato ad esso relative), con facoltà di apportare al Comunicato tutte le modifiche e/o integrazioni che dovessero rendersi necessarie o opportune, anche a seguito delle valutazioni e delle eventuali richieste della Consob e/o di ogni altra autorità competente; il Collegio Sindacale ha preso atto della deliberazione del Consiglio di Amministrazione senza formulare alcun rilievo.

Il Comunicato è redatto esclusivamente ai fini e per gli effetti dell'articolo 103, comma terzo, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti.

Il comunicato dell'Emittente analizza, in sintesi, i principali elementi per l'apprezzamento dell'Offerta. Le informazioni di seguito riportate sono state tratte dai documenti sopra richiamati e presi in esame, fermo restando che per una più completa e integrale conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta occorre fare esclusivamente riferimento al Documento d'Offerta.

Il Comunicato dell'Emittente non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta che sarà reso pubblico dall'Offerente secondo le norme di legge e di regolamento applicabili.

I. ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA

Il Presente Comunicato viene diffuso contestualmente e congiuntamente con il Documento di Offerta presentato da Ladurner Finance S.p.A., quale suo allegato; pertanto, per una completa ed analitica conoscenza dei termini e delle condizioni dell'Offerta, si rinvia al contenuto del Documento di Offerta ed in particolare ai paragrafi di seguito indicati:

- Avvertenze: cfr. Sezione A del Documento di Offerta;
- Informazioni relative all'Offerente: cfr. Sezione B del Documento di Offerta;
- Categorie degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità: cfr. Sezione C del Documento di Offerta;



- Corrispettivo unitario per gli Strumenti Finanziari e sua giustificazione: cfr. Sezione E del Documento di Offerta;
- Data e modalità di pagamento del corrispettivo; cfr. Sezione F del Documento di Offerta;
- Motivazioni dell'operazione e programmi futuri elaborati dall'Offerente: cfr. Sezione G paragrafo G.2 del Documento di Offerta;
- Alternative per i soggetti cui l'Offerta è rivolta: cfr. Sezione A paragrafo 11 del Documento di Offerta; e
- Modalità di finanziamento e garanzie dell'Offerta: cfr. Sezione G, paragrafi G.1, G.1.1 e G.1.2 del Documento di Offerta.

II. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO NON INDICATI NELL'ULTIMO BILANCIO O NELL'ULTIMA SITUAZIONE CONTABILE INFRANNUALE PERIODICA PUBBLICATA

Ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente precisa quanto segue:

II.1 Possesso di azioni proprie

Alla data del presente comunicato l'Emittente possiede n. 367.860 azioni proprie, pari al 6,279% del relativo capitale sociale.

II.2 Possesso di azioni dell'Emittente da parte dell'organo amministrativo e dell'Organo di Controllo

La seguente tabella illustra le partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo nell'Emittente.

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Ladurner Lukas	Ladurner Finance S.p.A.	47,384%

Lukas Ladurner, che ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Ladurner Finance e di Greenvision ambiente, controlla indirettamente Ladurner Finance, attraverso LL International e Ladurner Group S.p.A..

In particolare Ladurner Finance è partecipata all'80% da Ladurner Group S.p.A., controllata indirettamente - attraverso LL International S.p.A. - dalla famiglia Ladurner (Lukas Ladurner, Presidente del consiglio di amministrazione e titolare del 50,2%, Carmen Ladurner e Mathilde Tappeiner, amministratori e titolari ciascuna del 19,9%), e al 20% da Ladurner Partners, società partecipata da Bruno Abram e Andrea Silvestri in misura paritetica. Quest'ultimo ricopre anche la carica di Amministratore Delegato di Greenvision ambiente.

I direttori generali, i dirigenti con responsabilità strategiche ed i sindaci dell'Emittente non detengono Azioni.

II.3 Informazioni in merito alla partecipazione dei membri dell'Organo di Amministrazione alle trattative per la definizione dell'Offerta.



Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre preso atto che i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sig.ri Lukas Ladurner, Andrea Silvestri e Bruno Abram, hanno partecipato al buon esito dell'operazione descritta nel Documento di Offerta, in qualità, rispettivamente, di legale rappresentante della società Ladurner Finance (Lukas Ladurner), Ecopartner (Andrea Silvestri), Ladurner Partners e Ab Invest (Bruno Abram).

II.4 Informazioni concernenti i patti parasociali

In data 19 giugno 2012, Ladurner Finance, LFT, IGL, Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner (le "Parti") hanno sottoscritto un accordo di investimento (l'"**Accordo**") che prevedeva, tra l'altro, l'impegno delle Parti a stipulare un patto parasociale.

In data 6 luglio 2012 le Parti hanno sottoscritto un patto parasociale su azioni Greenvision ambiente (il "**Patto Parasociale**"), rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF, avente tra l'altro ad oggetto principi relativi alla *corporate governance* di Greenvision ambiente S.p.A.

L'estratto del suddetto Patto Parasociale, rilevante ai sensi dell'art 122 TUF, è stato pubblicato, ai sensi di legge, in data 23 giugno 2012 sul quotidiano *Italia Oggi* ed è disponibile sul sito dell'Emittente all'indirizzo www.greenvisionambiente.it. In data 7 luglio 2012 è stato altresì pubblicato l'Avviso concernente la sottoscrizione del Patto Parasociale..

II.5 Informazioni concernenti la Fusione

L'Accordo prevede che, una volta revocate le azioni di Greenvision ambiente dalla quotazione sul MTA, si proceda non appena possibile alla Fusione.

Qualora, a seguito dell'Offerta, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima entro il termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva comunque inferiore al 90%, l'Offerente farà quanto necessario per promuovere la fusione dell'Emittente nella società non quotata Ladurner Ambiente, con conseguente *delisting* delle Azioni (la "**Fusione**"). Gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta e che non abbiano concorso alla deliberazione che abbia approvato la Fusione, avranno il diritto di recedere ai sensi e per gli effetti dell'art 2437-*quinquies* del codice civile. In tal caso, il corrispettivo per il diritto di recesso, sarà calcolato facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad esprimersi in merito alla Fusione.

II.6 Informazioni in merito agli effetti della Fusione

Di seguito viene data indicazione degli effetti dell'operazione di Fusione sull'indebitamento della società risultante dalla fusione, sui contratti di finanziamento in essere e sulle relative garanzie nonché l'eventuale necessità di stipulare nuovi contratti di finanziamento.

II.6.1 Effetti della Fusione sull'indebitamento della Società risultante dalla Fusione.

Di seguito viene rappresentata la Posizione Finanziaria Netta, basata sui valori di Bilancio Intermedi al 30.06.2012, risultante dalla Fusione tra Greenvision ambiente e la sua controllata Ladurner Ambiente S.p.A.

Posizione finanziaria netta Ladurner Ambiente+Greenvision ambiente

	30/06/2012
Cassa	2.243
Altre disponibilità liquide	129.075

Titoli detenuti per la negoziazione

Liquidità	131.318
Crediti finanziari correnti	11.989.936
Debiti bancari correnti	792.607
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	4.359.272
Altri debiti finanziari correnti	6.193.384
Indebitamento finanziario corrente	11.345.263
Indebitamento finanziario corrente netto	- 775.991
Debiti bancari non correnti	11.170.418
Obbligazioni emesse	-
Altri debiti non correnti	1.160.000
Indebitamento finanziario non corrente	12.330.418
Indebitamento finanziario netto	11.554.427

II.6.2 Effetti della Fusione sui contratti di finanziamento in essere e sulle relative garanzie nonché l'eventuale necessità di stipulare nuovi contratti di finanziamento.

Si ricorda che, in data 28 settembre 2007, Greenvision ambiente ha stipulato un contratto di Finanziamento (il "Contratto"), per un importo complessivo pari ad Euro 16.000.000, con Centrobanca – Banca di Credito Finanziario ("Centrobanca") e occorrente all'acquisto del 51% della Partecipazione in Ladurner Ambiente. Tale menzionato contratto prevedeva, inter alia, a garanzia dell'esatto e puntuale adempimento delle obbligazioni assunte con il Contratto, che Greenvision ambiente costituisse in pegno, a favore di Centrobanca il 51 % del capitale sociale di Ladurner Ambiente. Contestualmente alla suddetta Fusione, che avverrà previo ogni consenso necessario ed il rilascio del pegno su azioni di Ladurner Ambiente, da parte di Centrobanca, la Società risultante dalla Fusione dovrà provvedere a costituire idonee garanzie a favore di Centrobanca a tutela dell'esatto e puntuale adempimento delle obbligazioni assunte con il Contratto.

Si ricorda inoltre che Ladurner Ambiente, a fronte dei finanziamenti sottoscritti con Banca Monte Paschi di Siena (ex Banca Antonveneta) e Cassa Rurale di Salorno, per un valore originario rispettivamente di Euro 2.607 migliaia e di Euro 50.000, (i) ha concesso a Banca Antonveneta S.p.A., quale garanzia del finanziamento, una cessione del credito per un importo pari ad Euro 850.000, ed (ii) ha ottenuto una garanzia pari ad Euro 65.000, rilasciata dalla sua controllata Ladurner S.r.l. (Ladurner S.r.l. è partecipata al 100% da Ladurner Ambiente S.p.A.), a fronte della linea di credito concessa da Cassa Rurale di Salorno. Tali garanzie dovranno essere concesse e/o rilasciate a favore della società risultante dalla Fusione.

Sulla base dei dati disponibili alla data attuale non si manifesta l'eventuale necessità di stipulare nuovi contratti di finanziamento.

II.7 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011

In data 14 giugno 2012 la società Italremediation Scarl ha concluso la procedura di liquidazione volontaria ed è stata cancellata dal Registro della Camera di Commercio di Bolzano.

In data 11 luglio 2012 il Consigliere non esecutivo Cristian Tagliaferri, eletto dall'assemblea della Società in data 11 giugno 2010 e tratto dalla lista di minoranza, ha manifestato le proprie dimissioni dalle cariche ricoperte all'interno di Greenvision ambiente a causa di motivi professionali.



III. VALUTAZIONI DEL COSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE SULL'OFFERTA

III.1 Valutazione di natura industriale/aziendale

L'Offerta è finalizzata all'acquisto dell'intero capitale di Greenvision ambiente e alla revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione. Il *delisting* delle azioni potrà essere effettuato, ricorrendone i presupposti, attraverso l'adempimento dell'obbligo di acquisto ex articolo 108, comma secondo, del TUF e/o dell'obbligo di acquisto ex articolo 108, comma primo, del TUF e/o del diritto di acquisto ex articolo 111 del TUF.

Conseguentemente, nel caso in cui, ad esito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, durante il periodo di adesione, una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

L'Offerente ha altresì dichiarato di voler garantire a Greenvision ambiente uno stabile assetto proprietario quale presupposto per un concreto piano di rilancio delle attività dell'Emittente stessa.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha esaminato i programmi futuri dell'Offerente illustrati nel Documento di Offerta e osserva che tali programmi si pongono in una prospettiva di continuità rispetto al profilo ed alla tipologia di attività attualmente svolte dall'Emittente.

L'Offerente indica, infatti, espressamente che (i) intende garantire a Greenvision ambiente uno stabile assetto proprietario quale presupposto per un concreto piano di rilancio delle attività dell'Emittente stessa; (ii) le linee di sviluppo intendono perseguire la creazione di valore a medio-lungo termine per l'Emittente supportandone la strategia volta a consolidare la propria presenza nei settori *waste to energy* (trattamento meccanico-biologico di rifiuti urbani e di rifiuti in genere) e *farm to energy* (produzione di energia da biomasse agricole), entrambi caratterizzati da ampi margini di sviluppo nel medio-lungo periodo. Tale progetto di valorizzazione richiede, tra l'altro, un processo di attuazione di medio-lungo periodo. Al fine di raggiungere tale scopo, non si può escludere che l'Emittente potrà acquistare partecipazioni di maggioranza in società, operanti nei settori del *farm to energy* e *waste to energy*, ad oggi partecipate in minoranza.

Il Consiglio di Amministrazione valuta positivamente i predetti programmi di natura industriale.

III.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente

Il Gruppo ha compiuto una scelta di riposizionamento strategico nel settore delle infrastrutture che rispondono a bisogni legati allo smaltimento e alla valorizzazione energetica dei rifiuti ed in particolare in quei segmenti che godono ancora di ampi margini di sviluppo nel medio – lungo periodo, come il *waste to energy* (energia da rifiuti) ed il *farm to energy* (agroenergia), mercati già presidiati dalla controllata Ladurner Ambiente S.p.A.

Questo modello di sviluppo prevede un importante impiego di risorse finanziarie atte alla realizzazione del parco impiantistico, per poi, successivamente alla loro messa in funzione, contribuire all'aumento del valore della produzione.

Attualmente, nel settore *waste to energy*, la società ha in corso la realizzazione di tre impianti in conto proprio di produzione di energia elettrica di fonti rinnovabili, la cui messa in esercizio, e quindi a reddito, è prevista entro l'esercizio corrente. Sempre nel medesimo settore, la società controllata Ladurner S.r.l. è risultata aggiudicataria di una gara di appalto che prevede la realizzazione e la gestione di un impianto di digestione anaerobica, avente capacità di trattare 40.000 ton/a di Forsu (frazione organica dei rifiuti solidi urbani) e di produzione di 1 MW di energia elettrica.

Nel settore impiantistico assume rilevanza il prosieguo della commessa relativa alla realizzazione dell'impianto di termovalorizzazione, avente capacità di 130.000 ton/a, sito nel comune di Bolzano.

Nell'ambito delle attività di gestione e manutenzione degli impianti di trattamento di rifiuti è da segnalare il contratto di gestione dell'impianto di produzione di combustibile da rifiuti, sito presso il Polo Integrato di Fusina (VE).



Nell'ambito delle attività di gestione e manutenzione degli impianti appartenenti al settore farm to energy, si segnala che il Gruppo ha sottoscritto 5 contratti pluriennali di durata quindicennale. Il portafoglio ordini di Greenvision ambiente, con particolare riferimento al settore della gestione di impianti, e il buon posizionamento delle società operative nei mercati di riferimento portano a prevedere un incremento del volume di affari del Gruppo nel prossimo quinquennio, con un miglioramento sensibile del margine operativo lordo.

Dal punto di vista finanziario, il Gruppo continua a mantenersi in equilibrio e prevede di far fronte al proprio indebitamento finanziario in virtù delle dismissioni di asset secondo il modello di business B.O.T. (Build, Operate and Transfer), che garantiranno il reperimento delle fonti di finanziamento per dare corso all'ulteriore sviluppo delle iniziative industriali.

III.3 Valutazioni in ordine alle condizioni finanziarie dell'Offerta

Il Consiglio di Amministrazione rileva che il corrispettivo è superiore a quello - pari ad Euro 5,00 per Azione - al quale l'Offerente ha acquistato Azioni nell'ambito del Contratto Greenholding in data 19 giugno 2012 (mentre negli ultimi 12 mesi, come risultante dal Documento di Offerta, l'Offerente non ha effettuato altri acquisti di Azioni). L'Offerente ha infatti deciso di lanciare l'Offerta al maggior prezzo di Euro 6,61 indicato da Consob con delibera 17986 del 9 dicembre 2011 quale prezzo al quale avrebbe dovuto essere lanciata l'offerta obbligatoria oggetto del medesimo provvedimento.

La promozione dell'Offerta al prezzo di Euro 6,61, assorbe e supera quanto previsto dalla delibera n. 17986/2011 in ordine alla esecuzione dell'offerta obbligatoria oggetto della delibera stessa.

Tale prezzo riconosce al Mercato un premio del 19,23% circa rispetto al prezzo medio ponderato del titolo dell'ultimo anno.

III.4 Valutazioni in ordine alle condizioni finanziarie dell'Offerta

Per le proprie valutazioni in ordine al corrispettivo dell'Offerente, il Consiglio di Amministrazione si è avvalso (i) del parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo rilasciato da parte dei Consiglieri Indipendenti, dott. Maurizio Maffei e dott. Walter Ganapini e (ii) del supporto del Consulente Gualtieri e Associati S.p.A. incaricato dai Consiglieri Indipendenti di redigere la *fairness opinion* sulla congruità del corrispettivo proposto dall'Offerente.

III.5.1 Fairness Opinion

Il Consulente ha rilasciato la propria *fairness opinion* sulla congruità del corrispettivo dell'Offerta in data 24 luglio 2012.

L'attività prestata dall'Esperto per la redazione del Parere è stata condotta adottando criteri e metodologie proprie di un advisor finanziario indipendente sulla base della teoria economica e della prassi valutativa. La scelta delle metodologie da utilizzare per esprimere il valore del capitale azionario dell'Emittente è stata effettuata tenendo conto:

- della finalità delle analisi, e cioè la formulazione di un giudizio sulla congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo dell'Offerta;
- dell'attività svolta da Greenvision, del suo business model, delle sue caratteristiche operative e della sua articolazione in diverse divisioni;
- della circostanza che Greenvision è una società con azioni quotate;
- della natura e quantità delle informazioni disponibili;
- della particolare congiuntura macroeconomica e di mercato.

Alla luce di tali elementi, e tenendo conto della teoria economica e della prassi valutativa, si è applicato il metodo sum of part (di seguito SOP) con il quale sono stati valutati separatamente:

- l'attività di holding esercitata da Greenvision attraverso un metodo reddituale puro, che determina il valore del capitale azionario sulla base del reddito normale di lungo periodo stimato;
- la divisione attiva nella produzione e gestione di impianti di energie rinnovabili del Gruppo Greenvision attraverso il criterio del *Discounted Cash Flow* (DCF) nella versione *unlevered*, metodo analitico di tipo finanziario che determina il valore della impresa attraverso la stima del valore attuale dei flussi futuri potenzialmente distribuibili agli azionisti ed ai creditori, stimando i flussi in modo puntuale per un certo numero di anni e aggiungendo poi un *terminal value* che esprime il valore dell'impresa (*enterprise value*) alla fine del periodo di stima puntuale dei flussi. Al valore dell'impresa così calcolato viene sottratta la posizione finanziaria netta per giungere al valore del capitale azionario.
- la divisione attiva nel *waste to energy* attraverso il *dividend discount model* (DDM), metodo analitico di tipo finanziario che determina il valore del capitale azionario di una società in base al valore attuale dei flussi di dividendo futuri potenzialmente distribuibili agli azionisti;
- la divisione attiva nel fotovoltaico attraverso il criterio del *Discounted Cash Flow* (DCF) nella versione *unlevered*;
- la divisione immobiliare attraverso un metodo patrimoniale semplice che stima il valore del capitale azionario esprimendo a valori di mercato l'attivo ed il passivo di bilancio;
- l'attività in via di dismissione al valore di presunto realizzo stimato sulla base delle offerte di acquisto.

Al fine di effettuare un controllo dei risultati valutativi ottenuti attraverso i metodi DCF e DDM utilizzati per le stime del valore delle principali divisioni, è stato applicato un metodo di mercato fondato sul multiplo EV/Ebitda nel caso della valutazioni effettuate tramite DCF e sul multiplo P/Ebitda nel caso della valutazioni effettuate tramite DDM.

Si sono inoltre osservati i premi riconosciuti nell'ambito delle offerte pubbliche di acquisto volontarie e obbligatorie avvenute in Italia tra il 2004 ed il 2012 (di seguito Premi Opa), rilevando che il premio implicito nel Corrispettivo rispetto al prezzo ufficiale delle azioni dell'Emittente il giorno di negoziazione precedente alla Comunicazione e sino ai sei mesi prima dell'annuncio è inferiore alla media dei Premi Opa, mentre il premio implicito nel Corrispettivo rispetto alla media ponderata (per i volumi) dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente nei 12 mesi antecedenti alla data della Comunicazione è maggiore della media dei Premi Opa. Tali evidenze dipendono anche dalla circostanza che già il 9 dicembre 2011 la Consob, con apposita delibera, determinava, ai sensi dell'articolo 110 del TUF, comma 1-bis, l'obbligo per l'Offerente, IGI e LFT di promuovere un'opa obbligatoria al prezzo di Euro 6,61, corrispondente la Corrispettivo.

In conclusione il Consulente ritiene che, alla data della *fairness opinion*, il Corrispettivo proposto, pari a Euro 6,61 per azione, possa essere ritenuto congruo da un punto di vista finanziario.

III.5.2 Parere motivato degli amministratori indipendenti

Per le proprie valutazioni in ordine al corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione si è avvalso altresì del parere motivato redatto, in data 24 luglio 2012, dai Consiglieri Indipendenti dell'Emittente ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti che porta le seguenti conclusioni:

"In conclusione, anche alla luce delle analisi e delle valutazioni effettuate dall'Esperto, gli Amministratori Indipendenti, all'esito della propria disamina, ritengono che il Corrispettivo dell'Offerta pari ad Euro 6,61-per azione possa fondamentalmente e ragionevolmente ritenersi congruo, in quanto superiore ai valori determinati applicando ciascuna delle differenti metodologie di valutazione prescelte".



III.6 Conclusioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, considerato tutto quanto sopra, dopo approfondite analisi, preso atto delle dichiarazioni dell'Offerente e delle conclusioni enunciate nella *fairness opinion* rilasciata dal Consulente e nella Relazione degli Amministratori Indipendenti, ritiene congruo il prezzo per azione pari ad Euro 6,61 offerte da Ladurner Finance nell'ambito dell'Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione precisa, tuttavia, che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto dell'adesione, tenuto conto dell'andamento del titolo e delle dichiarazioni dell'Offerente contenute nel Documento di Offerta.

Bolzano, 24 luglio 2012

Greenvision ambiente S.p.A.

Per il Consiglio di Amministrazione

Massimo Troncon

Per ulteriori informazioni:

Investor Relations

GREENVISION AMBIENTE

Roberto Marconi

Tel. +39 (0471) 949800

roberto.marconi@greenvisionambiente.it

Parere motivato degli amministratori indipendenti di Greenvision ambiente S.p.A. ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.

1. Premessa

Ladurner Finance S.p.A. ("Ladurner" o anche l'"Offerente") ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l'"Offerta" o anche l'"OPA") – ai sensi degli articoli 102, 106, comma primo, e 109, comma primo del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58, come modificato (il "Testo Unico" o "TUF"), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il "Regolamento Emittenti"). Al riguardo si rappresenta che sono Persone che agiscono di concerto – e, pertanto soggetti tenuti all'obbligo solidale di cui all'art. 109, comma primo del TUF –, anche IGI SGR S.p.A. ("IGI") e La Finanziaria Trentina S.p.A. ("LFT"), Ladurner Group S.p.A. ("Ladurner Group"), Ladurner Partners S.r.l. ("Ladurner Partners"), AB Invest S.r.l. ("AB Invest") ed Eco Partner S.r.l. ("Eco Partner"), in quanto parti del Patto Parasociale sottoscritto in data 6 luglio 2012.

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 2.047.223 azioni ordinarie, comprese le Azioni Proprie, del valore nominale di Euro 0,40 ciascuna (le "Azioni" ovvero singolarmente considerate, l'"Azione"), rappresentative del 34,948% del capitale sociale di Greenvision ambiente S.p.A. (l'"Emittente" o "Greenvision ambiente" o la "Società"), società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., dedotte n. 3.810.777, rappresentative del 65,052% del capitale sociale di Greenvision ambiente e, segnatamente le n. 2.775.777 azioni detenute dall'Offerente (rappresentative del 47,384% del capitale sociale di Greenvision ambiente), le n. 500.000 azioni detenute da IGI (rappresentative del 8,535% del capitale sociale di Greenvision ambiente), e le n. 535.000 azioni detenute da LFT (rappresentative del 9,133% del capitale sociale di Greenvision ambiente).

Alla data odierna, Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner non detengono partecipazioni nell'Emittente.

Il combinato disposto dell'articolo 103, commi 3 e 3-bis del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, che disciplinano le modalità di svolgimento delle offerte pubbliche di acquisto, prevedono che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente diffonda un comunicato (il "Comunicato") contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla medesima.

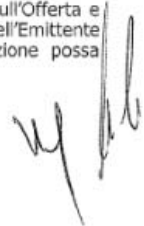
L'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti dispone che, in presenza di offerte di acquisto promosse da soggetti i quali detengono una partecipazione superiore alla soglia prevista dall'art. 106, comma 1 del TUF: *"prima dell'approvazione del comunicato dell'emittente, gli amministratori indipendenti che non siano parti correlate dell'offerente, ove presenti, redigono un parere motivato contenente le valutazioni sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo, potendosi avvalere, a spese dell'emittente, dell'ausilio di un esperto indipendente dagli stessi individuato. Tale parere, ove non integralmente recepito dall'organo di amministrazione, e l'eventuale parere dell'esperto indipendente sono resi noti ai sensi dell'articolo 39, commi 4, 7, 8 e 9".*

Si rammenta che Ladurner detiene direttamente n. 2.775.777 azioni Greenvision ambiente, rappresentative del 47,384% del capitale sociale sottoscritto e versato della stessa. Si rammenta altresì che l'Emittente detiene n. 367.860 azioni proprie, pari al 6,279% del relativo capitale sociale, prive del diritto di voto.

I sottoscritti, dott. Maurizio Maffei e dott. Walter Ganapini, amministratori indipendenti che non sono parti correlate dell'Offerente (gli "Amministratori Indipendenti"), avvalendosi della facoltà di cui all'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, hanno individuato quale esperto indipendente dagli stessi nominato Gualtieri e Associati S.p.A. (l'"Esperto" o "G&A"), conferendo allo stesso l'incarico di rilasciare un parere (la "Fairness Opinion") sulla congruità del corrispettivo dell'Offerta, previa valutazione del Documento di Offerta e verificata altresì l'assenza di ragioni ostative allo svolgimento di detto incarico da parte dell'Esperto in ragione dei rapporti economici pregressi e/o in corso con l'Offerente e/o con società da esso controllate.

Il parere degli Amministratori Indipendenti di Greenvision ambiente contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo dell'OPA, viene reso disponibile al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente unitamente alla Fairness Opinion rilasciata dall'Esperto, affinché il Consiglio di Amministrazione possa procedere alla predisposizione del Comunicato.

Lineamenti essenziali dell'Offerta Pubblica di Acquisto



In data 20 giugno 2012 Ladurner ha inviato alla CONSOB la comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti nella quale informava che il precedente 19 giugno 2012 si erano verificati i presupposti giuridici per la promozione da parte della stessa Ladurner di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria ai sensi degli articoli 102, 106, comma 1, e 109 del TUF.

L'Offerta è stata annunciata nel comunicato diffuso ai sensi dell'articolo 102 del Testo Unico e 37 del Regolamento Emittenti, in data 20 giugno 2012.

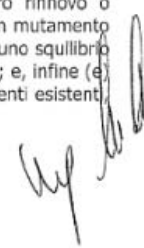
In data 19 giugno 2012, Ladurner Finance (titolare di una partecipazione pari al 47,384% del capitale sociale di Greenvision ambiente), LFT (titolare di una partecipazione pari al 9,133% del capitale sociale di Greenvision ambiente), IGI (titolare di una partecipazione pari al 8,535% del capitale sociale di Greenvision ambiente), Ladurner Group (soggetto controllante Ladurner Finance con una partecipazione pari all'80% del relativo capitale sociale e che non detiene direttamente partecipazioni in Greenvision ambiente), Ladurner Partners (soggetto che detiene una partecipazione pari al 20% di Ladurner Finance e che non detiene direttamente partecipazioni in Greenvision ambiente), AB Invest ed Eco Partner (soggetti che non detengono partecipazioni in Greenvision ambiente) hanno sottoscritto un accordo di investimento ("Accordo"), con il fine di regolare:

- le condizioni e i termini del finanziamento di Ladurner Finance – per dotarla dei mezzi necessari a promuovere l'Offerta – attraverso la sottoscrizione da parte di LFT, IGI, LG e, per una porzione residua, da AB Invest ed Eco Partner, dei Prestiti Obbligazionari convertibili appositamente emessi da Ladurner Finance;
- l'impegno di LFT e IGI a non aderire all'Offerta relativamente alle azioni dalle stesse detenute nell'Emittente;
- l'impegno di Ladurner Finance, IGI, LFT, Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner a stipulare il Patto Parasociale contestualmente alla sottoscrizione dei Prestiti Obbligazionari;
- gli impegni assunti da Ladurner Finance, IGI, LFT, Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner in relazione alla Fusione, che sarà approvata dagli organi di amministrazione e assembleari dell'Emittente ed LA ad esito dell'Offerta;
- meccanismi di aggiustamento delle somme dovute tra le parti (in dipendenza dei Prestiti Obbligazionari) parametrati all'andamento economico futuro del gruppo Greenvision ambiente e da regolarsi mediante trasferimento gratuito di azioni ordinarie di Greenvision ambiente (fino a massime cinquantacinquemila azioni) o di azioni di LA qualora essa sia l'incorporante nella Fusione (fino a massime settantamila azioni LA) da LFT e IGI in favore di Ladurner Finance o viceversa da Ladurner Finance in favore di IGI e di LFT.

In data 6 luglio 2012 sono stati sottoscritti i Prestiti Obbligazionari ed il Patto Parasociale per la definizione della *governance* e degli assetti proprietari di Greenvision ambiente e della società da quest'ultima controllata, Ladurner Ambiente.

In particolare, il Patto Parasociale prevede, tra l'altro:

- il diritto di LFT e IGI di designare propri rappresentanti in seno agli organi di amministrazione e controllo di Greenvision ambiente e di LA;
- il diritto di veto in capo a LFT e IGI in relazione a: (a) contratti ed operazioni con parti correlate e loro modificazioni con esclusione delle operazioni infragruppo effettuate a condizioni di mercato e di minor rilevanza; (b) acquisto, trasferimento o concessione di diritti reali su partecipazioni sociali, rami d'azienda o immobili di valore rilevante e atti dispositivi della partecipazione posseduta da Greenvision ambiente in LA; (c) proposte all'assemblea di distribuire dividendi di importo rilevante o riserve o di procedere all'acquisto e vendita di azioni proprie; (d) licenze, autorizzazioni, concessioni, permessi e convenzioni strumentali allo svolgimento dell'attività del gruppo Greenvision ambiente (le "Concessioni") nonché partecipazione a procedimenti e investimenti finalizzati al loro rinnovo o all'assegnazione di nuove Concessioni, quando dette Concessioni possano determinare un mutamento dell'attività di *business* caratteristica del gruppo Greenvision ambiente ovvero presentino uno squilibrio temporale significativo tra l'impiego delle risorse finanziarie e il conseguimento dei profitti; e, infine (e) richieste di nuovi finanziamenti di importo significativo e rinnovo o modifica di finanziamenti esistenti, con eccezione di quelli relativi a nuove Concessioni;



- il gradimento (che non potrà essere irragionevolmente negato) da parte di IGI o LFT per la nomina dell'amministratore delegato e del direttore finanziario di Greenvision ambiente e di LA;
- con riferimento alle partecipazioni sindacate, un periodo di intrasferibilità, diritti di prima offerta, diritti e obblighi di co-vendita e una procedura di vendita congiunta.

L'estratto del suddetto Patto Parasociale, rilevante ai sensi dell'art 122 TUF, è stato pubblicato, ai sensi di legge, in data 23 giugno 2012. In data 7 luglio 2012 è stato altresì pubblicato l'Avviso concernente la sottoscrizione del Patto Parasociale.

In data 10 luglio 2012, Ladurner ha depositato presso Consob il Documento di Offerta.

Gli elementi essenziali dell'OPA possono essere riassunti come di seguito esposto, fermo restando che, ai fini di una più compiuta ed attenta valutazione dei termini e delle condizioni dell'operazione, si rinvia ad una disamina integrale del Documento di Offerta.

L'Offerta ha ad oggetto la totalità delle azioni rappresentative del capitale sociale dell'Emittente, sottoscritte e liberate, del valore nominale di Euro 0,40 ciascuna, non detenute, direttamente e/o indirettamente dall'Offerente, da IGI e da LFT, pari n. 2.047.223 azioni, rappresentative del 34,948% del capitale sociale di Greenvision ambiente, con l'esclusione pertanto delle n. 2.775.777 azioni detenute dall'Offerente, rappresentative 47,384% del capitale sociale di Greenvision ambiente, delle n. 500.000 azioni detenute da IGI (rappresentative del 8,535% del capitale sociale di Greenvision ambiente) e delle n. 535.000 azioni detenute da LFT (rappresentative del 9,133% del capitale sociale di Greenvision ambiente).

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo pari a Euro 6,61 per ciascuna Azione (il "**Corrispettivo**"). Posto che l'Offerta ha ad oggetto n. 2.047.223 azioni, l'esborso massimo dell'Offerta, in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti gli aventi diritto, è pari ad Euro 13.532.144,03.

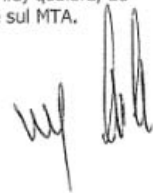
L'Offerta è finalizzata all'acquisto dell'intero capitale di Greenvision ambiente e alla revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione. Il *delisting* delle azioni potrà essere effettuato, ricorrendone i presupposti, attraverso l'adempimento dell'obbligo di acquisto ex articolo 108, comma secondo, del TUF e/o dell'obbligo di acquisto ex articolo 108, comma primo, del TUF e/o del diritto di acquisto ex articolo 111 del TUF.

Conseguentemente, nel caso in cui, ad esito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, durante il periodo di adesione, una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

L'Offerente ha altresì dichiarato di voler garantire a Greenvision ambiente uno stabile assetto proprietario quale presupposto per un concreto piano di rilancio delle attività dell'Emittente stessa.

Le linee di sviluppo intendono perseguire la creazione di valore a medio-lungo termine per l'Emittente supportandone la strategia volta a consolidare la propria presenza nei settori *waste to energy* (trattamento meccanico-biologico di rifiuti urbani e di rifiuti in genere) e *farm to energy* (produzione di energia da biomasse agricole), entrambi caratterizzati da ampi margini di sviluppo nel medio-lungo periodo. Tale progetto di valorizzazione richiede, tra l'altro, un processo di attuazione di medio-lungo periodo. In questo contesto, l'Offerente ritiene che una ristretta base azionaria risponda meglio alle esigenze strategiche dell'Emittente e consenta maggiore rapidità e incisività nell'attuazione di eventuali decisioni gestionali di ampia portata. Per questa ragione, l'Offerente intende quindi procedere alla revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione nel MTA. L'Offerente ha inoltre dichiarato che, non appena possibile ad esito dell'Offerta, di comune accordo con i sottoscrittori dell'Accordo, IGI ed LFT, intende procedere alla fusione di Greenvision ambiente e Ladurner Ambiente S.p.A. (la "**Fusione**"), con conseguente diritto di recesso - in caso di fusione di Greenvision ambiente in Ladurner Ambiente - degli azionisti che non abbiano concorso alla deliberazione che abbia approvato la Fusione (ai sensi e per gli effetti dell'art 2437-*quinquies* del codice civile) qualora, ad esito dell'Offerta, non si fossero verificate le condizioni per revocare le Azioni dalla quotazione sul MTA.

Il Corrispettivo dell'Offerta nell'ottica della valutazione della congruità del prezzo d'OPA



L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo pari a Euro 6,61 per ciascuna azione apportata in Offerta. Tale prezzo è superiore all'ammontare corrisposto dall'Offerente per l'acquisto, negli ultimi 12 mesi, di azioni ordinarie di Greenvision ambiente – pari ad Euro 5,00 per azione -. L'Offerente ha deciso di lanciare l'Offerta al maggior prezzo di Euro 6,61 indicato da Consob con delibera 17986 del 9 dicembre 2011 quale prezzo al quale avrebbe dovuto essere lanciata l'offerta obbligatoria oggetto del medesimo provvedimento.

La promozione dell'Offerta al prezzo di Euro 6,61, assorbe e supera quanto previsto dalla delibera n. 17986/2011 in ordine alla esecuzione dell'offerta obbligatoria oggetto della delibera stessa.

IGI, LFT, Ladurner Group, Ladurner Partners, AB Invest ed Eco Partner non hanno invece effettuato alcun acquisto di azioni negli ultimi 12 mesi.

Le analisi svolte in ordine alla formulazione del giudizio sulla congruità del prezzo espresso nel Documento di Offerta

L'attività prestata dall' Esperto per la redazione del Parere è stata condotta adottando criteri e metodologie proprie di un *advisor* finanziario indipendente sulla base della teoria economica e della prassi valutativa. La scelta delle metodologie da utilizzare per esprimere il valore del capitale azionario dell' Emittente è stata effettuata tenendo conto:

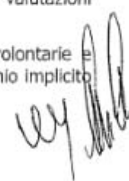
- della finalità delle analisi, e cioè la formulazione di un giudizio sulla congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo dell'Offerta;
- dell'attività svolta da Greenvision, del suo business model, delle sue caratteristiche operative e della sua articolazione in diverse divisioni;
- della circostanza che Greenvision è una società con azioni quotate;
- della natura e quantità delle informazioni disponibili;
- della particolare congiuntura macroeconomica e di mercato.

Alla luce di tali elementi, e tenendo conto della teoria economica e della prassi valutativa, si è applicato il metodo *sum of part* (di seguito SOP) con il quale sono stati valutati separatamente:

- l'attività di holding esercitata da Greenvision attraverso un metodo reddituale puro, che determina il valore del capitale azionario sulla base del reddito normale di lungo periodo stimato;
- la divisione attiva nella produzione e gestione di impianti di energie rinnovabili del Gruppo Greenvision attraverso il criterio del Discounted Cash Flow (DCF) nella versione unlevered, metodo analitico di tipo finanziario che determina il valore della impresa attraverso la stima del valore attuale dei flussi futuri potenzialmente distribuibili agli azionisti ed ai creditori, stimando i flussi in modo puntuale per un certo numero di anni e aggiungendo poi un terminal value che esprime il valore dell'impresa (enterprise value) alla fine del periodo di stima puntuale dei flussi. Al valore dell'impresa così calcolato viene sottratta la posizione finanziaria netta per giungere al valore del capitale azionario;
- la divisione attiva nel waste to energy attraverso il dividend discount model (DDM), metodo analitico di tipo finanziario che determina il valore del capitale azionario di una società in base al valore attuale dei flussi di dividendo futuri potenzialmente distribuibili agli azionisti;
- la divisione attiva nel fotovoltaico attraverso il criterio del Discounted Cash Flow (DCF) nella versione unlevered;
- la divisione immobiliare attraverso un metodo patrimoniale semplice che stima il valore del capitale azionario esprimendo a valori di mercato l'attivo ed il passivo di bilancio;
- l'attività in via di dismissione al valore di presunto realizzo stimato sulla base delle offerte di acquisto.

Al fine di effettuare un controllo dei risultati valutativi ottenuti attraverso i metodi DCF e DDM utilizzati per le stime del valore delle principali divisioni, è stato applicato un metodo di mercato fondato sul multiplo EV/Ebitda nel caso della valutazioni effettuate tramite DCF e sul multiplo P/Ebitda nel caso della valutazioni effettuate tramite DDM

Si sono inoltre osservati i premi riconosciuti nell'ambito delle offerte pubbliche di acquisto volontarie e obbligatorie avvenute in Italia tra il 2004 ed il 2012 (di seguito Premi Opa), rilevando che il premio implicito



nel Corrispettivo rispetto al prezzo ufficiale delle azioni dell'Emittente il giorno di negoziazione precedente alla Comunicazione e sino ai sei mesi prima dell'annuncio è inferiore alla media dei Premi Opa, mentre il premio implicito nel Corrispettivo rispetto alla media ponderata (per i volumi) dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente nei 12 mesi antecedenti alla data della Comunicazione è maggiore della media dei Premi Opa. Tali evidenze dipendono anche dalla circostanza che già il 9 dicembre 2011 la Consob, con apposita delibera, determinava, ai sensi dell'articolo 110 del TUF, comma 1-bis, l'obbligo per l'Offerente, IGI e LFT di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria al prezzo di Euro 6,61 per Azione.

In considerazione dei dati, delle informazioni e dei documenti su cui si fonda il presente Parere e delle analisi ed elaborazioni svolte, nonché della finalità per la quale l'incarico è stato conferito, l'Esperto ritiene che alla data odierna il Corrispettivo proposto, pari ad Euro 6,61 per Azione, possa essere ritenuto congruo da un punto di vista finanziario.

Conclusioni

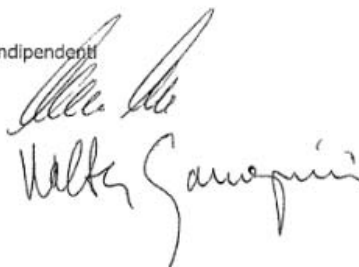
In conclusione, anche alla luce delle analisi e delle valutazioni effettuate dall'Esperto Indipendente, gli Amministratori Indipendenti, all'esito della propria disamina, ritengono che il Corrispettivo dell'Offerta pari ad Euro 6,61 per Azione possa fondamentalmente e ragionevolmente ritenersi congruo, in quanto superiore ai valori determinati applicando ciascuna delle differenti metodologie di valutazione prescelte.

Bolzano, 24 luglio 2012.

Gli Amministratori Indipendenti

Maurizio Maffei

Walter Ganapini



Allegato: Fairness Opinion di Gualtieri e Associati S.p.A.

GUALTIERI & ASSOCIATI

ADVISORY FIRM

PROF. AVV. PAOLO GUALTIERI

ORDINARIO DI ECONOMIA DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI
ALL'UNIVERSITÀ CATTOLICA DEL SACRO CUORE DI MILANO

Spettabile

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI
GREENVISION AMBIENTE S.P.A.**

Via Innsbruck 33

39100 Bolzano BZ

Milano, 24 luglio 2012

**PARERE IN MERITO ALLA CONGRUITÀ, DAL PUNTO DI VISTA FINANZIARIO,
DEL CORRISPETTIVO PROPOSTO DA LADURNER FINANCE S.P.A. NELL'AMBITO
DELL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA TOTALITARIA SULLE
AZIONI ORDINARIE DI GREENVISION AMBIENTE S.P.A.**

1. Premessa

Greenvision Ambiente s.p.a. (di seguito Greenvision o l'Emittente), società le cui azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana, è oggetto di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (di seguito l'Offerta) da parte di Ladurner Finance s.p.a. (di seguito Ladurner o l'Offerente), ai sensi degli articoli 102, 106 e 109 del D. Lgs 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito Tuf), i cui presupposti si sono verificati a seguito della sottoscrizione del contratto di compravendita in data 19 giugno 2012, con il quale Greenholding s.r.l., in liquidazione e concordato preventivo, ha ceduto all'Offerente n. 2.121.777 azioni di Greenvision, pari al 36.22% del capitale sociale di quest'ultima, ad un prezzo pari a € 5 per azione.

Il corrispettivo unitario dell'Offerta è di € 6,61 per ciascuna azione di Greenvision (di seguito il Corrispettivo).

Ai sensi dell'articolo 103, comma 3 del d. lgs. 58/1998 come successivamente modificato e integrato (di seguito Tuf) e in conformità all'articolo 39 del regolamento Consob 11971/1999 come successivamente modificato e integrato (di seguito Regolamento Emittenti) l'Emittente è tenuto a diffondere un comunicato (di

GUALTIERI & ASSOCIATI

ADVISORY FIRM

seguito il Comunicato) contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la valutazione motivata del consiglio di amministrazione sull'Offerta.

In questo quadro, Greenvision in data 9 luglio 2012 ha conferito a Gualtieri e Associati (di seguito G&A) l'incarico di esprimere un parere (di seguito il Parere) in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo.

Il presente Parere, redatto ai sensi del citato incarico, è espresso esclusivamente nell'interesse e a beneficio del consiglio di amministrazione Greenvision, i cui membri potranno utilizzarlo esclusivamente per le valutazioni previste dall'articolo 103 del Tuf, con la finalità di fornire un supporto informativo per la valutazione degli aspetti finanziari dell'Offerta, che il consiglio di amministrazione dovrà compiere nella sua piena autonomia di giudizio.

Il Parere non è rivolto ad alcun altro soggetto e non potrà essere usato per finalità differenti da quella sopra indicata.

G&A non autorizza terze parti diverse dal consiglio di amministrazione di Greenvision a fare affidamento sulle analisi e sulle conclusioni espresse nel Parere e declina espressamente ogni responsabilità per eventuali danni derivanti da un utilizzo del Parere e delle informazioni in esso contenute per finalità diverse da quelle sopra indicate.

Il Parere è indirizzato esclusivamente al consiglio di amministrazione di Greenvision, il quale prende atto e accetta, fatte salve eventuali richieste delle competenti Autorità di vigilanza e/o di mercato ed eventuali adempimenti legislativi o regolamentari, che è vietato divulgare, riferire o riportare a terzi informazioni, comunicazioni o consulenze fornite da G&A per iscritto o in altra forma relativamente ai servizi resi per la redazione del Parere e che il Parere, i dati in esso contenuti nonché eventuali ulteriori documenti prodotti da G&A non potranno essere riprodotti, usati o riferiti (anche in forma sintetica), in tutto o in parte, in documenti divulgabili a terzi e/o in dichiarazioni stampa senza la preventiva autorizzazione scritta di G&A.

G&A non assume alcuna responsabilità in relazione alle decisioni del consiglio di amministrazione di Greenvision o di qualunque altro soggetto di adottare o non una certa strategia di business o di effettuare o non qualsiasi azione in relazione all'Offerta. In particolare il presente Parere non costituisce né può costituire una raccomandazione a qualsiasi azionista dell'Emittente circa l'opportunità di accettare il Corrispettivo nell'ambito dell'Offerta.

G&A non esprime alcuna raccomandazione ad alcun soggetto in merito all'acquisto o alla vendita di azioni Greenvision né esprime alcuna opinione sui prezzi di mercato ai quali le azioni ordinarie Greenvision potranno essere negoziate anche in seguito alla realizzazione dell'Offerta.

GUALTIERI & ASSOCIATI

ADVISORY FIRM

Il Parere si basa sul contesto economico, finanziario e di mercato e sul quadro normativo e regolamentare esistenti e valutabili alla data della sua redazione e sulle informazioni fornite a G&A dal management di Greenvision sino alla medesima data. G&A non assume pertanto alcuna responsabilità in ordine a eventuali carenze o difetti delle analisi o delle loro conclusioni dipendenti dall'intervallo temporale tra la data del Parere e la data in cui l'Offerta sarà attuata. Eventi successivi potrebbero incidere sui presupposti, sui contenuti e sulle conclusioni del Parere; a questo proposito G&A non assume alcun obbligo ad aggiornare, modificare o confermare il Parere e i dati e le informazioni su cui esso si basa.

2. L'Offerta

In data 19 giugno 2012 l'Offerente ha acquistato da Greenholding s.r.l., in liquidazione e concordato preventivo, n. 2.121.777 azioni di Greenvision, pari al 36.22% del capitale sociale di quest'ultima, ad un prezzo pari a € 5 per azione.

In pari data Ladurner, IGI SGR s.p.a (di seguito IGI) e La Finanziaria Trentina s.p.a. (di seguito LFT), Ladurner Group s.p.a. (di seguito Ladurner Group), AB Invest s.r.l. (di seguito AB Invest) e Ecopartner s.r.l. (di seguito Ecopartner) hanno stipulato un accordo di investimento (di seguito l'Accordo) finalizzato a regolare *inter alia* (i) le condizioni ed i termini del finanziamento a favore dell'Offerente ai fini della promozione dell'Offerta, (ii) l'impegno di non adesione all'Offerta da parte di IGI e LFT (iii) l'impegno a perfezionare un patto parasociale (di seguito il Patto Parasociale) volto a disciplinare la *governance* e gli assetti proprietari di Greenvision e di Ladurner Ambiente, società controllata da Greenvision.

In data 20 giugno 2012 Ladurner ha inviato alla Consob la comunicazione (di seguito la Comunicazione) ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Tuf e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti nella quale informava che il precedente 19 giugno 2012 si erano verificati i presupposti giuridici per la promozione da parte della stessa Ladurner di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria ai sensi degli articoli 102, 106, comma 1, e 109 del Tuf.

In data 23 giugno 2012 sono stati messi a disposizione del pubblico gli estratti dell'Accordo e del Patto Parasociale comunicati a Consob ai sensi del articolo 122 del Tuf il precedente 22 giugno 2012. Il successivo 6 luglio 2012 è avvenuta la sottoscrizione del Patto Parasociale tra Ladurner, IGI, LFT, Ladurner Group, AB Invest e Ecopartner.

In data 10 luglio 2012 l'Offerente ha comunicato di aver depositato in pari data presso Consob il documento di offerta relativo all'offerta pubblica obbligatoria promossa da Ladurner sulla totalità delle azioni ordinarie emesse da Greenvision.

GUALTIERI & ASSOCIATI

ADVISORY FIRM

L'Offerta ha ad oggetto n. 2.047.223 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,40 ciascuna (di seguito le Azioni ovvero singolarmente considerate, l'Azione), rappresentative del 34,947% del capitale sociale di Greenvision, società le cui Azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, e pari alla totalità delle n. 5.858.000 Azioni emesse alla data della presente relazione, dedotte.

- n. 2.775.777 Azioni detenute dall'Offerente (pari al 47,384% del capitale sociale di Greenvision ambiente, ad esito del perfezionamento del contratto di acquisto da Greenholding;
- n. 500.000 Azioni detenute da IGI, pari al 8,535% del capitale sociale di Greenvision;
- n.. 535.000 Azioni detenute da LFT.

Il numero delle Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione, qualora Greenvision decidesse di non conferire in Offerta le Azioni proprie detenute, pari a n. 367.860 azioni, cui corrisponde il 6,279% del relativo capitale sociale ovvero qualora durante il periodo di adesione, l'Offerente acquistasse Azioni al di fuori dell'Offerta nel rispetto di quanto disposto dall'articolo 41, comma 2, lettera b) e dall'articolo 42, comma 2 del Regolamento Emittenti.

Il periodo di adesione dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 40 del Regolamento Emittenti, sarà concordato con Borsa Italiana tra un minimo di venticinque e un massimo di quaranta giorni di borsa aperta.

L'Offerta è finalizzata all'acquisto, da parte di Ladurner, dell'intero capitale sociale di Greenvision e, anche a seguito del successivo obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108 del Tuf (di seguito l'Obbligo di Acquisto) e dell'esercizio del diritto di acquisto di cui all'articolo 111 del Tuf, alla revoca delle azioni di Greenvision dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana. Ad esito dell'Offerta, l'Offerente intende procedere ai sensi dell'Accordo alla fusione di Greenvision ambiente in Ladurner Ambiente (di seguito la Fusione).

Qualora, ad esito dell'Offerta, non si verificassero le condizioni per revocare le Azioni dalla quotazione, l'Offerente, IGI e LFT intendono procedere alla Fusione, con conseguente diritto di recesso - in caso di Fusione di Greenvision ambiente in Ladurner Ambiente - degli azionisti che non abbiano concorso alla deliberazione che abbia approvato la Fusione, ai sensi e per gli effetti dell'art 2437-quinquies del codice civile.

3. Il Corrispettivo

Per ogni azione di Greenvision che sarà portata in adesione all'Offerta sarà versato un Corrispettivo di euro 6,61. Il pagamento del Corrispettivo sarà effettuato in contanti.

Il Corrispettivo esprime un premio pari a circa il:

- 3,4% rispetto al prezzo ufficiale di borsa delle azioni ordinarie Greenvision del 19 giugno 2012– ultimo giorno di negoziazione prima dell’annuncio dell’Offerta da parte dell’Offerente;
- 7,4% rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni ordinarie Greenvision durante il mese antecedente il 19 giugno 2012, pari a euro 6,157;
- 10,4% rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni ordinarie Greenvision durante i tre mesi antecedenti il 19 giugno 2012, pari a euro 5,986.

La media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni ordinarie Greenvision durante i sei mesi antecedenti il 19 giugno 2012 è pari a euro 5,830 e quella durante i dodici mesi antecedenti il 19 giugno 2012 è pari a euro 5,544; rispetto a detti valori, il Corrispettivo riflette un premio rispettivamente di circa il 13,4% e di circa il 19,2%

Il controvalore massimo complessivo dell’Offerta, calcolato in caso di adesione totale all’Offerta sulla base del numero di Azioni oggetto dell’Offerta sarà pari a euro 13.532.144,03.

4. La società oggetto di valutazione

Greenvision è una società per azioni, con sede legale in Bolzano (BZ), Via Innsbruck, 33, codice fiscale e numero di iscrizione al registro delle imprese di Bolzano n. 001328303571.

L’Emittente svolge l’attività di holding ed è a capo di un gruppo specializzato nella costruzione e gestione di impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili (*waste to energy, farm to energy* e parchi fotovoltaici) e nella realizzazione di impianti per il trattamento dei rifiuti, delle acque e dei fanghi di depurazione.

In particolare, il Gruppo Greenvision, quotato sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana dal 2004, è fortemente concentrato nella realizzazione di impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili, settore in cui vanta una lunga esperienza ed una riconosciuta leadership in Italia (in particolare, nella tecnologia del trattamento meccanico-biologico dei rifiuti urbani sviluppata dalla controllata Ladurner Ambiente e dalle sue controllate). Attraverso l’uso di questa tecnologia sono stati realizzati in Italia diversi impianti di produzione di CDR, un combustibile di qualità derivato da rifiuti urbani selezionati, utilizzato al posto dei combustibili fossili per la produzione di energia elettrica. Il Gruppo, inoltre, costruisce e gestisce impianti di biogas da discarica, da rifiuti solidi urbani e da fonti agricole rinnovabili per la produzione di energia elettrica.

GUALTIERI & ASSOCIATI
ADVISORY FIRM

Il Gruppo ha compiuto una scelta di riposizionamento strategico nel settore delle energie rinnovabili puntando su segmenti di mercato che ritiene abbiano ampi margini di sviluppo nel medio - lungo periodo, come il *waste to energy* (energia da rifiuti) ed il *farm to energy* (agroenergia), mercati già presidiati dalla controllata Ladurner Ambiente.

Il Gruppo svolge altresì attività di realizzazione di impianti fotovoltaici che progetta, realizza e gestisce in conto proprio e in conto terzi. Completa l'offerta di servizi per l'ambiente con qualificati laboratori e attività di analisi di siti contaminati, bonifiche ambientali, impianti di depurazione delle acque e trattamento dei fanghi, organizzazione e gestione di campagne di comunicazione ambientale.

Il capitale sociale di Greenvision, interamente sottoscritto e versato, ammonta a euro 2.343.200,00, ed è costituito da numero 5.858.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,40 ciascuna.

Alla data della Comunicazione l'Offerente deteneva, ad esito del perfezionamento del contratto con Greenholding, n. 2.775.77 azioni ordinarie di Greenvision, corrispondenti al 47,384% del capitale sociale dell'Emittente.

5. Documentazione utilizzata e limitazioni

Il Parere e le considerazioni valutative in esso contenute sono basate unicamente sulla documentazione e sulle informazioni di seguito indicate:

- a) bilanci consolidati di esercizio di Greenvision al 31 dicembre 2009, 2010 e 2011;
- b) relazione trimestrale consolidata di Greenvision al 31 marzo 2012;
- c) bilancio individuali delle società appartenenti al Gruppo Greenvision;
- d) piano 2012 – 2016 di Greenvision Ambiente s.p.a.;
- e) piano 2012 – 2016 della divisione Impianti;
- f) piano 2012 – 2016 di Greenvision Ambiente Photosolar s.p.a.;
- g) piano 2012 – 2039 della divisione Renerwaste;
- h) altri dati e informazioni di carattere economico-patrimoniale e finanziario forniti, anche verbalmente, dal management di Greenvision ambiente;
- i) multipli di mercato delle società comparabili selezionate per la valutazione (fonte Bloomberg) al 23 luglio 2012;
- j) informazioni di pubblico dominio relative al società industriale e a soggetti in esso operanti, ivi incluse le società comparabili selezionate per la valutazione;
- k) comunicati stampa emessi da Greenvision relativamente all'Offerta;
- l) bozza del documento d'offerta;

- m) perizia di stima del valore detenuto dall'immobile di Greenvision Ambiente Investment redatta in data 2 aprile 2012 dall'architetto Ivan Sacchetti.

G&A ha assunto che tutte le informazioni necessarie o utili alla redazione del Parere e alle analisi ad esso sottostanti siano state messe a sua disposizione dal management di Greenvision e ha fatto affidamento sul fatto che non sia stato omesso il riferimento ad alcun dato, evento o situazione che possa, anche solo potenzialmente, modificare o influenzare in modo significativo i dati e le informazioni fornite a G&A.

Nella redazione del Parere e nelle analisi ad esso sottostanti G&A ha fatto affidamento sulla veridicità, correttezza, precisione e completezza delle informazioni fornitigli dal management di Greenvision così come delle informazioni ottenute da fonti pubbliche, sulle quali non ha svolto alcuna verifica, valutazione o accertamento indipendente. In particolare G&A ha ritenuto che le previsioni economico-finanziarie utilizzate, che per loro natura presentano elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni, siano state formulate dal management di Greenvision secondo ipotesi di ragionevolezza. Pertanto, nonostante G&A abbia svolto l'incarico con la massima diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, G&A non assume alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, correttezza, precisione e completezza dei dati e delle informazioni utilizzate per la redazione del Parere né fornisce a riguardo alcuna garanzia esplicita o implicita.

G&A ha considerato esclusivamente le informazioni riflesse nella documentazione esaminata ai fini della redazione del Parere, e pertanto non ha proceduto alla verifica di eventuali insussistenze dell'attivo o passività potenziali attraverso un'analisi delle singole attività e passività di bilancio e fuori bilancio di Greenvision.

G&A non ha fornito né ha ottenuto o esaminato per conto del consiglio di amministrazione di Greenvision alcun parere su temi contabili, legali, fiscali, amministrativi o su altri temi specialistici, e di conseguenza il Parere non tiene in considerazione le possibili implicazioni relative a questi aspetti.

6. I metodi di valutazione adottati

L'attività prestata da G&A per la redazione del Parere è stata condotta adottando criteri e metodologie proprie di un *advisor* finanziario indipendente sulla base della teoria economica e della prassi valutativa.

La scelta delle metodologie da utilizzare per esprimere il valore del capitale azionario dell'Emittente è stata effettuata tenendo conto:

- ✓ della finalità delle analisi, e cioè la formulazione di un giudizio sulla congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo dell'Offerta;

GUALTIERI & ASSOCIATI

ADVISORY FIRM

- ✓ dell'attività svolta da Greenvision, del suo *business model*, delle sue caratteristiche operative e della sua articolazione in diverse divisioni;
- ✓ della circostanza che Greenvision è una società con azioni quotate;
- ✓ della natura e quantità delle informazioni disponibili;
- ✓ della particolare congiuntura macroeconomica e di mercato.

Alla luce di tali elementi, e tenendo conto della teoria economica e della prassi valutativa, si è applicato il metodo *sum of part* (di seguito SOP) con il quale sono stati valutati separatamente:

- l'attività di holding esercitata da Greenvision attraverso un metodo reddituale puro, che determina il valore del capitale azionario sulla base del reddito normale di lungo periodo stimato;
- la divisione attiva nella produzione e gestione di impianti di energie rinnovabili del Gruppo Greenvision attraverso il criterio del *Discounted Cash Flow* (DCF) nella versione *unlevered*, metodo analitico di tipo finanziario che determina il valore dell'impresa attraverso la stima del valore attuale dei flussi futuri potenzialmente distribuibili agli azionisti ed ai creditori, stimando i flussi in modo puntuale per un certo numero di anni e aggiungendo poi un *terminal value* che esprime il valore dell'impresa (*enterprise value*) alla fine del periodo di stima puntuale dei flussi. Al valore dell'impresa così calcolato viene sottratta la posizione finanziaria netta per giungere al valore del capitale azionario.
- la divisione attiva nel *wast to energy* attraverso il *dividend discount model* (DDM), metodo analitico di tipo finanziario che determina il valore del capitale azionario di una società in base al valore attuale dei flussi di dividendo futuri potenzialmente distribuibili agli azionisti;
- la divisione attiva nel fotovoltaico attraverso il criterio del *Discounted Cash Flow* (DCF) nella versione *unlevered*;
- la divisione immobiliare attraverso un metodo patrimoniale semplice che stima il valore del capitale azionario esprimendo a valori di mercato l'attivo ed il passivo di bilancio;
- l'attività in via di dismissione al valore di presunto realizzo stimato sulla base delle offerte di acquisto.

Al fine di effettuare un controllo dei risultati valutativi ottenuti attraverso i metodi DCF e DDM utilizzati per le stime del valore delle principali divisioni, abbiamo verificato tali risultati applicando un metodo di mercato fondato sul multiplo $EV/Ebitda$ nel caso della valutazioni effettuate tramite DCF e sul multiplo $P/Ebitda$ nel caso della valutazioni effettuate tramite DDM.

GUALTIERI & ASSOCIATI

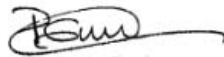
ADVISORY FIRM

Abbiamo inoltre osservato i premi riconosciuti nell'ambito delle offerte pubbliche di acquisto volontarie e obbligatorie avvenute in Italia tra il 2004 ed il 2012 (di seguito Premi Opa), rilevando che il premio implicito nel Corrispettivo rispetto al prezzo ufficiale delle azioni dell'Emittente il giorno di negoziazione precedente alla Comunicazione e sino ai sei mesi prima dell'annuncio è inferiore alla media dei Premi Opa, mentre il premio implicito nel Corrispettivo rispetto alla media ponderata (per i volumi) dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente nei 12 mesi antecedenti alla data della Comunicazione è maggiore della media dei Premi Opa. Tali evidenze dipendono anche dalla circostanza che già il 9 dicembre 2011 la Consob, con apposita delibera, determinava, ai sensi dell'articolo 110 del Tuf, comma 1-bis, l'obbligo per l'Offerente, IGI e LFT di promuovere un'opa obbligatoria al prezzo di € 6,61, corrispondente la Corrispettivo.

7. Conclusioni

In considerazione dei dati, delle informazioni e dei documenti su cui si fonda il presente Parere e delle analisi ed elaborazioni svolte, nonché della finalità per la quale l'incarico è stato conferito, G&A ritiene che alla data odierna il Corrispettivo proposto, pari a € 6,61 per azione, possa essere ritenuto congruo da un punto di vista finanziario.

Milano, 24 luglio 2012


(prof. Paolo Gualtieri)

- B. Estratto del Patto Parasociale pubblicato sul quotidiano “Italia Oggi” in data 23 giugno 2012 ed Avviso.**

Al sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato (il "TUF") e dell'art. 130 del Regolamento approvato con delibera Consob del 14 maggio 1999, n. 11571, come successivamente modificato (il "Regolamento Emittenti") si riporta di seguito l'estratto dell'accordo di investimento sottoscritto dalle Parti in data 19 giugno 2012 (il "Accordo di Investimento") e del patto parasociale ivi allegato (il "Patto Parasociale") relativo a (i) Greenvision Ambiente S.p.A., società con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano 03315440275, capitale sociale interamente versato di Euro 2.343.200, quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("GVA") e a (ii) Ladurner Ambiente S.p.A., società con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano n. 01671120218, capitale sociale interamente versato di Euro 7.233.000 ("LA"), controllata da GVA con una partecipazione pari al 51% del capitale sociale di LA.

1. Premessa

In data 19 giugno 2012, le società di seguito indicate (le "Parti")

- LADURNER FINANCE S.P.A.**, con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano n. 02557120215, capitale sociale interamente versato di Euro 120.000 ("Ladurner Finance"), società controllata da Ladurner Group S.p.A. Ladurner Finance S.p.A. fa parte del gruppo LL International S.p.A. ed è soggetta a direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 codice civile;
- LA FINANZIARIA TRENTINA S.P.A.**, con sede in Trento, via Mantova n. 53, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Trento n. 0189630226, capitale sociale interamente versato di Euro 35.000.000 ("LFT");
- INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.P.A.**, con sede legale in Milano, via Arco n. 1, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e numero di iscrizione 1273390198, autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio di cui all'articolo 33 del TUF, iscritta al n. 65 dell'Albo delle società di gestione del risparmio autorizzato dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35, comma 1 del TUF ("IGI"), società controllata da CIPA S.p.A. con sede in Milano, via Arco n. 1, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, Codice Fiscale e numero di iscrizione 0596700965;
- LADURNER GROUP S.P.A.**, con sede in Trento, via Arco n. 22, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano n. 02247400217, capitale sociale interamente versato di Euro 3.850.000 ("LG"), società controllata dal signor Lukas Ladurner per mezzo della società LL International S.p.A.;
- LADURNER PARTNERS S.R.L.**, con sede in Trento, via San Pietro n. 12, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano n. 03315410278, capitale sociale interamente versato di Euro 100.000 ("LP"), società partecipata dai signori Bruno Abram e Andrea Silvestri in pari percentuale;
- AB INVEST S.R.L.**, con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano n. 02667370213, capitale sociale interamente versato di Euro 10.000 ("AB"), società controllata dal signor Bruno Abram;
- ECO PARTNER S.R.L.**, con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano n. 02667330217, capitale sociale interamente versato di Euro 10.000 ("EP"), società controllata dal signor Andrea Silvestri,

hanno sottoscritto l'Accordo di Investimento, con il fine di regolare:

- le condizioni e i termini del finanziamento di Ladurner Finance - per dotarla dei mezzi necessari a promuovere un'offerta pubblica d'acquisto totalitaria sulle azioni GVA ai sensi dell'articolo 106, comma 1, del TUF (l'"OPA") - attraverso la sottoscrizione da parte di LFT, IGI, LG e, per una porzione residua, da AB ed EP, di prestiti obbligazionari convertibili appositamente emessi da Ladurner Finance (i "Prestiti Obbligazionari");
- l'impegno di LFT e IGI a non aderire all'OPA relativamente alle azioni dalle stesse detenute in GVA;
- l'impegno a stipulare il Patto Parasociale contestualmente alla sottoscrizione dei Prestiti Obbligazionari, e quindi in data non posteriore al 5 luglio 2012;
- gli impegni assunti dalle Parti in relazione alla fusione fra LA e GVA (la "Fusione"), che sarà approvata dagli organi di amministrazione e assembleari di GVA ed LA ad esito dell'OPA;
- meccanismi di adeguamento delle somme dovute tra le Parti (in dipendenza dei Prestiti Obbligazionari) parametrati all'andamento economico futuro del gruppo GVA e da regolarsi mediante trasferimento gratuito di Azioni GVA (fino a massime cinquantacinque azioni GVA) o di LA qualora essa sia incorporante nella Fusione (fino a massime settantamila azioni LA) da LFT e IGI in favore di Ladurner Finance o viceversa da Ladurner Finance in favore di IGI e di LFT.

Maggiori informazioni sui termini e sulla procedura di OPA sono disponibili nel comunicato predisposto e pubblicato da Ladurner Finance ai sensi dell'articolo 102 del TUF e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti e negli altri documenti connessi reperibili sul sito internet di GVA all'indirizzo www.greenvisionambiente.it e sul sito internet di Ladurner Finance all'indirizzo www.ladurnerfinance.it.

- Patto Parasociale -

1. Finalità del Patto

Il Patto Parasociale disciplina: (i) la governance di GVA e di LA e, successivamente alla fusione, la governance della società da essa risultante, e (ii) il regime di circolazione delle partecipazioni detenute dalle Parti, direttamente o indirettamente, in GVA e in LA, in prospettiva, nella società risultante dalla fusione.

2. Partecipazioni apportate al Patto Parasociale

Sono apportate al Patto Parasociale (aa) tutte le azioni detenute dalle Parti in GVA (le "Azioni Sindacate GVA"), e (bb) tutte le azioni detenute da Ladurner Finance e da GVA in LA, le "Azioni Sindacate LA", e, unitamente alle Azioni Sindacate GVA, le "Azioni Sindacate".

Rientrano nella nozione di Azioni Sindacate anche (x) le azioni GVA e le azioni LA di cui le Parti divengono comunemente titolari, direttamente o indirettamente, nel corso della vigenza del Patto Parasociale nonché (y) le obbligazioni convertibili in azioni di GVA o di LA e gli strumenti simili eventualmente emessi da GVA o LA che attribuiscono al relativo titolare il diritto o l'obbligo di sottoscrivere e/o acquistare azioni di GVA o LA di cui le Parti siano titolari, direttamente o indirettamente, alla data di efficacia del Patto Parasociale e/o divengano titolari, direttamente o indirettamente, nel corso della vigenza del Patto Parasociale.

Le Azioni Sindacate GVA alla data di efficacia del Patto Parasociale sono le seguenti:

Azionista	N. Azioni Sindacate	% su capitale sociale*	% su capitale avente diritto	% rispetto a Azioni Sindacate
Ladurner Finance	2.775.777	47,38%	50,56%	72,84%
LFT	535.000	9,133%	9,74%	14,04%
IGI	500.000	8,539%	9,11%	13,12%
Totale	3.810.777	65,05%	69,41%	100%

(*) Alla data di efficacia del Patto Parasociale il capitale sociale di GVA è suddiviso in n. 5.858.000 azioni ordinarie, di cui n. 5.890.140 azioni aventi diritto di voto e n. 367.860 azioni proprie (pari al 6,279% del capitale sociale di GVA).

Estratto dell'accordo di investimento e del patto parasociale comunicato alla Consob ai sensi dell'art. 122 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (come modificato)

In considerazione delle previsioni parasociali e della partecipazione detenuta, Ladurner Finance detiene il controllo di GVA.

Le Azioni Sindacate LA alla data di efficacia del Patto Parasociale sono le seguenti:

Azionista	N. Azioni Sindacate	% su capitale sociale*	% rispetto a Azioni Sindacate
Ladurner Finance	3.544.170	49,00%	49,00%
GVA	3.688.830	51,00%	51,00%
Totale	7.233.000	100,0%	100,0%

(*) Alla data di efficacia del Patto Parasociale il capitale sociale di LA è suddiviso in n. 7.233.000 azioni ordinarie.

3. Corporate Governance di GVA e LA

Consiglio di amministrazione di GVA fino all'eventuale Delisting

A decorrere dalla data di efficacia del Patto Parasociale e fino a quando non sia perfezionata l'eventuale revoca delle azioni GVA dalla quotazione nel Mercato Telematico Azionario (il "Delisting") ovvero - qualora per qualsiasi motivo non sia possibile addivenire al Delisting - per l'intera durata del Patto Parasociale, le Parti faranno sì che sia presentata un'unica lista per la nomina dei membri del consiglio di amministrazione di GVA (la "Lista") nella quale (i) un candidato non indipendente, diverso dall'ultimo in Lista, sia designato da LFT, (ii) un candidato non indipendente, diverso dall'ultimo in Lista, sia designato da IGI e (iii) tutti gli altri candidati della Lista (inclusi gli amministratori indipendenti) siano designati da Ladurner Finance. Ove non si applichi, per qualsiasi motivo, il voto di lista, le Parti faranno sì che i diritti connessi all'elezione del consiglio di amministrazione di GVA siano esercitati in maniera tale da assicurare che almeno un componente del consiglio di amministrazione GVA sia designato da LFT e che almeno un componente del consiglio di amministrazione GVA sia designato da IGI.

Consiglio di amministrazione di GVA successivamente all'eventuale Delisting e consiglio di amministrazione di LA dalla data di efficacia del Patto Parasociale

In relazione a GVA e LA far data dal perfezionamento del Delisting, ed in relazione a LA a decorrere dalla data di efficacia del Patto Parasociale, il consiglio di amministrazione di GVA e quello di LA saranno composti da sette membri nel rispetto di quanto segue: (aa) Ladurner Finance avrà diritto di designare cinque membri del consiglio di amministrazione di GVA e cinque membri del consiglio di amministrazione di LA, tra cui l'amministratore delegato e il presidente; (bb) LFT avrà diritto di designare un membro non indipendente del consiglio di amministrazione di GVA e un membro del consiglio di amministrazione di LA; (cc) IGI avrà diritto di designare un membro non indipendente del consiglio di amministrazione di GVA e un membro del consiglio di amministrazione di LA.

Le Parti convengono che (i) Ladurner Finance designerà - previo gradimento di LFT ed IGI, che non potrà essere irragionevolmente negato - il componente del consiglio di amministrazione di GVA ed il componente del consiglio di amministrazione di LA che ricopriranno la carica di amministratore delegato, e (ii) LFT e IGI designeranno di comune accordo tra loro il componente del consiglio di amministrazione di GVA ed il componente del consiglio di amministrazione di LA che ricopriranno la carica di vice-presidente individuando tra i componenti del consiglio di amministrazione di GVA e di LA che i medesimi avranno designato ai sensi di quanto precede.

Disposizioni sulla sostituzione dei membri dei consigli di amministrazione di GVA e LA e sul Direttore Finanziario

Nell'ipotesi di cessazione, per qualsiasi ragione, di uno o più amministratori di GVA nominati ai sensi del Patto Parasociale, quest'ultimo sostituirà i/o i sostituiti nel rispetto delle disposizioni che precedono. Nessun amministratore può essere revocato senza il consenso della Parte che lo ha designato se non per giusta causa, e la Parte che ha ottenuto la sostituzione di un amministratore da essa designato sarà obbligata a tenere indenne GVA e/o LA da qualsivoglia danno, costo o spesa che GVA e/o LA dovesse/ro subire in conseguenza di detta sostituzione.

Il Direttore Finanziario di GVA e di LA sarà scelto da Ladurner Finance, previo gradimento di IGI e di LFT che non potrà essere irragionevolmente negato.

Dimissioni dei membri dei consigli di amministrazione e dei collegi sindacali di GVA e LA e LA

Ladurner Finance farà in modo che, entro il decimo giorno lavorativo successivo al termine dell'OPA, (i) i membri del consiglio di amministrazione e, ove possibile, del collegio sindacale di GVA e LA da essa designati rassegnino le dimissioni, e (ii) si proceda al rinnovo di detti consigli di amministrazione e dei collegi sindacali, secondo le disposizioni del Patto Parasociale sopra illustrate.

Collegio sindacale di GVA fino al Delisting

Fino a quando non si sia perfezionata l'eventuale Delisting ovvero, qualora per qualsiasi motivo non sia possibile addivenire al Delisting, per l'intera durata del Patto Parasociale le Parti faranno sì che sia presentata un'unica lista per l'elezione del Collegio Sindacale in cui (i) il primo candidato sia designato da Ladurner Finance e (ii) il secondo candidato sia designato da LFT e IGI congiuntamente.

Collegio sindacale di GVA successivamente al Delisting e collegio sindacale di LA alla Data di Efficacia

A far data dall'eventuale Delisting di GVA e, per LA, a decorrere dalla data di efficacia del Patto Parasociale, (aa) Ladurner Finance avrà diritto di designare un sindaco effettivo del collegio sindacale che ricoprirà la carica di presidente e un sindaco supplente; e (bb) LFT e IGI avranno diritto di designare un sindaco effettivo ciascuno e un sindaco supplente congiuntamente.

Fuoco informativo sulla gestione

Successivamente al perfezionamento del Delisting, le Parti instaureranno un flusso informativo sulla gestione di GVA, di LA e/o di eventuali altre società del gruppo GVA.

Delibere a maggioranza rafforzata

I consigli di amministrazione di GVA e LA delibereranno sulle seguenti materie (le "Materie Riservate") con il voto favorevole (A) di entrambi i componenti del consiglio di amministrazione, rispettivamente di GVA e di LA, designati su indicazione di LFT e di IGI relativamente alle materie di seguito indicate alle lettere (a), (b), (c) ed (e), e (B) di almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione, rispettivamente di GVA e di LA, designati su indicazione di LFT e di IGI relativamente alla materia di seguito indicata alla lettera (d).

Le Materie Riservate sono le seguenti:

- contratti ed operazioni con Parti correlate e loro modificazioni con esclusione delle operazioni infragruppo effettuate a condizioni di mercato e di minor rilevanza;

- acquisto, trasferimento o concessione di diritti reali su partecipazioni sociali, rami d'azienda o immobili di valore rilevante e atti dispositivi della partecipazione posseduta da GVA in LA;
- proposte all'assemblea di distribuire dividendi di importo rilevante o riserve o di procedere all'acquisto e vendita di azioni proprie;
- licenze, autorizzazioni, concessioni, permessi e convenzioni strumentali allo svolgimento dell'attività del gruppo GVA (le "Concessioni") nonché partecipazione a procedimenti e investimenti finalizzati al loro rinnovo o all'assegnazione di nuove Concessioni, quando dette Concessioni possano determinare un mutamento dell'attività di business caratteristica del gruppo GVA ovvero presentino uno squilibrio temporale significativo tra l'impiego delle risorse finanziarie e il conseguimento dei profitti; e, infine
- richieste di nuovi finanziamenti di importo significativo e rinnovo o modifica di finanziamenti esistenti, con eccezione di quelli relativi a nuove Concessioni.

Le seguenti delibere dell'assemblea di GVA dovranno essere approvate con il voto favorevole di LFT e di IGI:

- modifiche delle previsioni dello statuto sociale di GVA più rilevanti;
- talune operazioni straordinarie, tra cui fusioni, scissioni e aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione.

4. Regime di circolazione delle partecipazioni

Periodo di intransferibilità

Fino alla scadenza del sesto mese successivo al perfezionamento della Fusione e, comunque, non oltre il 30 giugno 2013 (il "Periodo di Intransferibilità"), le Parti non potranno trasferire, direttamente o indirettamente, Azioni Sindacate GVA, salvo che (a) consti il consenso unanime; (b) si tratti di concessioni di garanzie sulle Azioni Sindacate GVA o sui diritti relativi alle stesse in favore di istituti bancari o finanziari nell'ambito di operazioni di finanziamento di GVA; ovvero (c) si tratti di trasferimenti infragruppo, o a società fiduciarie, in presenza di condizioni qualsiasi qualora cessi il rapporto di controllo o fiduciario.

Diritto di prima offerta

Qualora - successivamente al Periodo di Intransferibilità - LFT o IGI (il "Richiedente") intenda trasferire, in tutto o in parte, le proprie Azioni Sindacate GVA (le "Azioni Sindacate GVA in Vendita"), dovrà comunicare tale intenzione a Ladurner Finance, e quest'ultima potrà manifestare il proprio interesse all'acquisto di tali azioni (con la "Proposta di Acquisto") ovvero il proprio disinteresse. In questo secondo caso, il Richiedente sarà libero di trasferire le Azioni Sindacate GVA in Vendita a terzi mentre nel primo caso il Richiedente rimarrà libero di accettare o rifiutare la Proposta di Acquisto. Qualora il Richiedente non accetti, potrà trasferire le Azioni Sindacate GVA in Vendita a terzi solo ad un corrispettivo superiore di almeno il cinque per cento rispetto a quello indicato da Ladurner Finance nella Proposta di Acquisto.

Diritto di co-vendita

Qualora - successivamente al Periodo di Intransferibilità - Ladurner Finance intenda trasferire, in tutto o in parte, le proprie Azioni Sindacate GVA, dovrà darne preventiva comunicazione a LFT o IGI (il "Co-venditore"), le quali potranno far pervenire a Ladurner Finance la propria dichiarazione di voler esercitare il diritto di co-vendita loro spettante ("Esercizio della Co-vendita"). A ciascuna Parte che abbia comunicato l'Esercizio della Co-vendita ("Co-venditore") spetterà il diritto di co-vendere le proprie Azioni Sindacate al terzo acquirente nel rispetto delle modalità indicate nel Patto Parasociale e alle condizioni indicate nell'Offerta di Co-Vendita. Qualora alla data di Esercizio della Co-vendita la Fusione non sia ancora stata perfezionata, il Co-venditore avrà diritto di co-vendere anche le obbligazioni rappresentative dei Prestiti Obbligazionari di cui sia titolare. Qualora la Co-vendita non venga esercitata, Ladurner Finance potrà trasferire al terzo acquirente le azioni in vendita. Qualora invece LFT o IGI abbiano comunicato l'Esercizio della Co-vendita, i Co-venditori e Ladurner Finance potranno trasferire al terzo acquirente le azioni in vendita nelle proporzioni indicate nel Patto Parasociale.

Obbligo di co-vendita

Qualora un terzo ("l'Offrente") presenti un'offerta di acquisto avente a oggetto tutte le Azioni Sindacate GVA possedute dalle Parti (la "Proposta"), la Parte che abbia ricevuto tale Proposta dovrà rendere edotte le altre Parti, che potranno decidere di aderirvi.

Qualora almeno due Parti accettino la Proposta (i "Soci Accettanti"), potranno obbligare anche la terza Parte (il "Socio Non Accettante") a co-vendere all'Offrente tutte le Azioni Sindacate GVA di cui quest'ultima sia titolare alle condizioni indicate nella Proposta.

Qualora il Socio Non Accettante sia Ladurner Finance, quest'ultima in alternativa alla co-vendita potrà acquistare in prelazione tutte le Azioni Sindacate GVA di cui siano titolari le altre Parti.

Procedura di vendita

Decorsi trentasei mesi dalla data di efficacia del Patto Parasociale, ciascuna LFT e/o IGI (il "Socio Uscente"), qualora non abbia ancora interamente disinvestito le Azioni Sindacate di cui sia titolare, potrà avviare la procedura di vendita congiunta informandone Ladurner Finance (con la "Comunicazione di Valorizzazione della Partecipazione").

Ladurner Finance potrà decidere di acquistare la partecipazione offerta ovvero individuare uno o più soggetti disponibili ad acquistarla in tutto o in parte.

Nel caso in cui Ladurner Finance non comunichi la propria intenzione (o quella di eventuali terzi dalla stessa individuati) di accettare l'offerta contenuta nella Comunicazione di Valorizzazione della Partecipazione, il Socio Uscente potrà vendere a terzi tutte le Azioni Sindacate di cui siano titolari anche le altre Parti. In alternativa, Ladurner Finance avrà l'obbligo di acquistare dal Socio Uscente, che in alternativa potrà recedere dalla società.

Il regime di circolazione delle partecipazioni rappresentato nel presente paragrafo 4 si applica anche all'eventuale trasferimento della partecipazione di controllo detenuta da Lukas Ladurner in Ladurner Finance.

5. Durata

Il Patto Parasociale ha durata di tre anni a far data dalla sua sottoscrizione. In caso di effettivo perfezionamento del Delisting, la durata sarà estesa a cinque anni. Il Patto Parasociale assume efficacia alla data di sottoscrizione, che avverrà contestualmente alla sottoscrizione dei Prestiti Obbligazionari e dunque entro il 5 luglio 2012.

Salvo disdetta da comunicare entro il sesto mese antecedente la scadenza di ciascun periodo di durata, il Patto Parasociale si intenderà automaticamente rinnovato per un ulteriore triennio (o quinquennio).

Il Patto Parasociale (i) si intenderà automaticamente risolto in caso di trasferimento delle Azioni Sindacate ai sensi della "procedura di vendita" sopra descritta e (ii) si intenderà automaticamente risolto nei confronti di quella Parte che cessi di essere direttamente o indirettamente titolare di azioni di GVA e LA (o della società risultante dalla Fusione).

6. Ufficio del Registro delle imprese presso il quale il Patto e l'Accordo di investimento sono stati depositati

Il Patto e l'Accordo di investimento sono stati depositati presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Bolzano, in data 22 giugno 2012.

Bolzano, 23 giugno 2012

AVVISO

Si segnala che in data 6 luglio 2012, Ladurner Finance S.p.A., La Finanziaria Trentina S.p.A., Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A., Ladurner Group S.p.A., Ladurner Partners S.r.l., Ab Invest S.r.l. ed Eco Partner S.r.l. (le "**Parti**"), come previsto nell'ambito dell'accordo di investimento sottoscritto dalle Parti in data 19 giugno 2012 e pubblicato nel Registro delle Imprese di Bolzano in data 22 giugno 2012, hanno sottoscritto il patto parasociale relativo alle azioni ordinarie di Greenvision ambiente S.p.A., rilevante ai sensi dell'art 122 del D.Lgs. 58/98 (come modificato), il cui estratto è stato già pubblicato in data 23 giugno 2012 su "Italia Oggi".

Bolzano, 7 luglio 2012

ColombiC&E

C. *Accordo.*

Milano, 19 giugno 2012

Spett.le Ladurner Finance S.p.A.
via Innsbruck n. 33
Bolzano

e

Spett.le Eco Partner S.r.l.
via Innsbruck n. 33
Bolzano

e

Spett.le AB Invest S.r.l.
via Innsbruck n. 33
Bolzano

e

Spett.le Ladurner Partners S.r.l.
via San Pietro n. 12
Terlano (BZ)

e

Spett.le Ladurner Group S.p.A.
via Aica n. 22
Tirol (BZ)

e p.c.

Spett.le La Finanziaria Trentina S.p.A.
via Mantova n. 53
Trento

Egregi Signori,
abbiamo ricevuto la Vostra proposta relativa alla stipulazione di un accordo di investimento, che Vi restituiano, qui di seguito ritrascritta, debitamente siglata e sottoscritta, in segno di integrale accettazione di tutti i suoi termini e condizioni.

"Milano, 19 giugno 2012

Spett.le La Finanziaria Trentina S.p.A.,
via Mantova n. 53,
Trento

e

Spett.le Iniziativa Gestione Investimenti Sgr S.p.A.,
via Arco n. 1,



Milano

Egregi Signori,

a seguito dei nostri recenti incontri e conversazioni, desideriamo sottoporVi la seguente proposta di:

CONTRATTO

tra

LADURNER GROUP S.P.A., con sede in Tirolo (BZ), via Aica n. 22, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr. 02247400217, in persona di Lukas Ladurner, in virtù dei poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2012, ("LG");

e

LADURNER PARTNERS S.R.L., con sede in Terzano (BZ), via San Pietro n. 12, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr. 03315410278, in persona di Bruno Abram, in virtù dei poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 201, ("LP");

e

LADURNER FINANCE S.P.A., con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr. 02557120215, in persona di Lukas Ladurner, in virtù dei poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2012, ("Ladurner Finance");

e

AB INVEST S.R.L., con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr. 02667370213, in persona di Bruno Abram, quale Amministratore Unico e Legale Rappresentante di Società, ("AB");

e

ECO PARTNER S.R.L., con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr. 02667330217, in persona di Andrea Silvestri, quale Amministratore Unico e Legale Rappresentante di Società, ("EP");

e

LA FINANZIARIA TRENTEINA S.P.A., con sede in Trento, via Mantova n. 53, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Trento nr. 01896030226, in persona di Lino Benassi, in virtù dei poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione in data 30 aprile 2012, ("LFT");

e

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.P.A., con sede legale in Milano, via Arco n. 1, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e numero di iscrizione 12273390158, autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio di cui all'articolo 33 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF") (come nel tempo integrato e modificato), iscritta al n. 65 dell'Albo delle società di gestione del risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35, comma 1 del TUF, rappresentata da Enrico Palandri, nella sua qualità di amministratore delegato, in virtù di delibera del consiglio di amministrazione in data 28 aprile 2011, in nome e per conto del fondo comune d'investimento mobiliare di tipo chiuso dalla medesima gestito e denominato "IGI



Investimenti Quattro", il cui Regolamento è stato approvato dalla Banca d'Italia in data 7 marzo 2007 (e successivamente modificato) (Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A. in nome e per conto del fondo "IGI Investimenti Quattro", "IGI" e, unitamente a LFT, gli "Investitori");

(LG, LP, Ladurner Finance, AB, EP e gli Investitori sono definiti congiuntamente le "Parti" e ciascuna una "Parte").

PREMESSO CHE:

- A. alla data di sottoscrizione del presente accordo di investimento (l'"Accordo"),
- i. LG e LP detengono l'intero capitale sociale di Ladurner Finance, secondo le seguenti proporzioni:

Denominazione	Quote / Azioni	Az. Valore nominale	Tipo di Diritto
Ladurner Group S.p.A.	80%	Azioni Ordinarie 96.000 Valore Nominale 96.000 €	Proprietà
Ladurner Partners S.r.l.	20%	Azioni Ordinarie 24.000 Valore Nominale 24.000 €	Proprietà

- ii. La composizione del capitale sociale di LG è così rappresentata:

Denominazione	Quote / Azioni	Az. Valore nominale	Tipo di Diritto
LL International S.p.A.	50,20%	Azioni Ordinarie 1.932.700 Valore Nominale 1.932.700 €	Proprietà
Tappeiner Mathilde	19,90%	Azioni Ordinarie 766.190 Valore Nominale 766.190 €	Proprietà
Ladurner Carmen	19,90%	Azioni Ordinarie 766.190 Valore Nominale 766.190 €	Proprietà
Ladurner Group S.p.A.	10,00%	Azioni Ordinarie 385.000 Valore Nominale 385.000 €	Proprietà

- iii. l'intero capitale sociale di AB è interamente posseduto da Bruno Abram;

- iv. l'intero capitale sociale di EP è interamente posseduto da Andrea Silvestri;

- B. alla data di sottoscrizione del presente Accordo, Ladurner Finance detiene (i) n. 908.000 azioni ordinarie rappresentative di una partecipazione pari al 15,500% (oltre a n. 700.000 azioni ordinarie rappresentative di una partecipazione pari al 11,949% detenute in pegno) nel capitale di Greenvision Ambiente S.p.A. ("GVA"), società con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr 03315440275, capitale sociale interamente versato di Euro 2.343.200, quotata nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "MTA") e (ii) una quota pari a Euro 8.000,00 (ottomila/00) rappresentativa di una partecipazione pari

GP

all'80% (ottanta per cento) nel capitale di Alps Finance S.r.l. ("AF"), società con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. 03315440275 di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr, capitale sociale interamente versato di Euro 10.000,00;

- C. alla data di sottoscrizione del presente Accordo, LFT e IGI detengono, rispettivamente, n. 535.000 (cinquecentotrentacinquemila) azioni ordinarie e rappresentative di una partecipazione pari al 9,133% (nove virgola centotrentatré) nel capitale di GVA e n. 500.000 (cinquecentomila) azioni ordinarie e rappresentative di una partecipazione pari al 8,535% (otto virgola cinquecentotrentacinque) nel capitale di GVA, tutte acquistate prima dell'8 giugno 2010 ad eccezione di n. 35.000 (trentacinquemila) azioni acquistate da LFT nel corso dell'esercizio 2010;
- D. Alla data di sottoscrizione del presente Accordo, GVA detiene, tra l'altro, n. 367.860 (trecentosessantasettemilaottocentosessanta) azioni ordinarie e rappresentative di una partecipazione pari al 6,279% (sei virgola duecentosettantanove) nel proprio capitale (le "Azioni Proprie GVA") e n. 3.688.830 (tre milioni seicentottantotto ottocentotrenta) azioni ordinarie rappresentative di una partecipazione pari al 51% (cinquantuno per cento) nel capitale di Ladurner Ambiente S.p.A. ("LA"), società con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr 01671120218, capitale sociale interamente versato di Euro 7.233.000 e Ladurner Finance detiene la restante parte del capitale sociale di LA pari a n. 3.544.170 (tre milioni cinquecentoquarantaquattrocentosettanta) azioni ordinarie;
- E. Sulla base di quanto riferito da Ladurner Finance:
- i. in data 3 maggio 2011 Ladurner Finance ha proposto a Greenholding S.r.l. in liquidazione ("Greenholding") di concludere un contratto (il "Contratto Greenholding"), avente sostanzialmente ad oggetto: (i) l'acquisto da parte di Greenholding delle n. 254.000 (duecentocinquantaquattromila) azioni GVA detenute da Ladurner Finance, al prezzo complessivo di Euro 4.850.638,00 (quattromilionitrecentocinquantamila seicentotrentotto/00) e (ii) il contestuale acquisto da parte di Ladurner Finance fino ad un massimo di n° 2.121.777 azioni GVA di cui Greenholding risulti proprietaria al momento del *closing* della operazione (la "Partecipazione Greenholding"), ad un prezzo complessivo di vendita massimo pari a Euro 10.608.885,00 (diecimilioniseicentottomilaottocentottantacinque/00);
 - ii. in data 11 luglio 2011, Greenholding, nel frattempo ammessa alla procedura di concordato preventivo con decreto del Tribunale di Reggio Emilia in data 21 maggio 2011 (il "Concordato Preventivo"), previo ottenimento delle autorizzazioni previste per legge, ha accettato la proposta formulata da Ladurner Finance, perfezionando in tal modo il Contratto Greenholding;
 - iii. Con decreto reso ai sensi dell'articolo 180, terzo comma, Legge Fallimentare in data 26 gennaio/7 febbraio 2012, il Tribunale di Reggio Emilia ha omologato il Concordato Preventivo;
 - iv. al fine di risolvere talune diversità di interpretazione sorte fra loro in relazione al Contratto Greenholding, Greenholding e Ladurner Finance hanno negoziato un accordo transattivo (l'"Accordo Transattivo Greenholding") in ragione del quale le parti dello stesso daranno esecuzione al Contratto Greenholding, secondo termini e modalità note alle Parti; e
 - v. per effetto dell'esecuzione dell'Accordo Transattivo Greenholding, Ladurner Finance supererà la soglia del 30% (trenta per cento) del capitale sociale di GVA e, conseguentemente, diverrà destinataria dell'obbligo di promuovere - ai sensi

dall'articolo 106, comma 1, del TUF – un'offerta pubblica d'acquisto totalitaria sulle azioni GVA non detenute da Ladurner Finance (l'OPA Obbligatoria), che Ladurner Finance intende promuovere ad un prezzo per azione GVA pari a Euro 6,61 (sei virgola sessantuno) (il "Prezzo d'OPA"), anche avuto riguardo a quanto previsto dalla Consob nella propria delibera n. 17986/2011;

- F. nel contesto anzi delineato e in un quadro generale caratterizzato dalla ridotta accessibilità del mercato del credito, avuto anche riguardo alla circostanza che gli Investitori sono soggetti istituzionali che già partecipano al capitale sociale di GVA in qualità di *soci finanziari*,
- i. Ladurner Finance ha proposto agli Investitori di (i) finanziare un progetto volto alla stabilizzazione degli assetti proprietari di GVA, quale presupposto per l'attuazione di un piano di rilancio delle sue attività industriali, anche al fine di garantire a GVA uno stabile assetto proprietario quale presupposto per un concreto piano di rilancio delle attività della stessa e (ii) puntare su detto piano di rilancio e dunque di non smobilizzare la propria partecipazione nel contesto dell'OPA Obbligatoria; e
- ii. gli Investitori hanno accettato la proposta di Ladurner Finance principalmente in considerazione (i) dell'entità del tasso di interesse riconosciuto da Ladurner Finance sulla base del Primo Prestito Obbligazionario e del Secondo Prestito Obbligazionario (come *infra* definiti) e (ii) della prevista redditività del progetto di rilancio industriale di GVA;
- G. in data 8 giugno 2012 Ladurner Finance ha acquistato da LG e LP le partecipazioni da queste detenute in LA, affinché, subordinatamente alla Condizione Sospensiva ed al verificarsi degli eventi di cui al successivo Paragrafo 4.2, possano essere trasferite a IGI e a LFT in caso di esercizio del diritto di conversione alle medesime spettante ai sensi del Primo Prestito Obbligazionario e del Secondo Prestito Obbligazionario oppure in caso di esercizio della facoltà di conversione spettante a Ladurner Finance ai sensi dei predetti Prestiti Obbligazionari. L'acquisto delle partecipazioni è avvenuto per il corrispettivo di Euro 8.950.000,00, il cui pagamento dovrà essere effettuato entro il 12 dicembre 2012 (il "Finanziamento Soci"); e
- H. In data 18 giugno 2012 Ladurner Finance ha deliberato, in conformità alle applicabili disposizioni di legge:
- i. l'emissione di un prestito obbligazionario dell'importo di Euro 9.000.000,00 (nove milioni/00) convertibile in via indiretta in azioni LA o, successivamente alla Fusione (come *infra* definita), della società risultante dalla Fusione e retto dal regolamento qui accluso *sub Allegato H.i* (il "Primo Prestito Obbligazionario");
- ii. l'emissione di un prestito obbligazionario dell'importo di Euro 4.000.000,00 (quattro milioni/00) convertibile in via indiretta in azioni LA o, successivamente alla Fusione, della società risultante dalla Fusione e retto dal regolamento qui accluso *sub Allegato H.ii* (il "Secondo Prestito Obbligazionario") e, unitamente al Primo Prestito Obbligazionario, i "Prestiti Obbligazionari";
- iii. la cessione da parte di Ladurner Finance di una quota dalla stessa detenuta in AF, complessivamente pari al 80,00% del capitale sociale di AF medesimo (la "Cessione di Quote AF"), per un corrispettivo complessivo che, sommato al rimborso di finanziamenti soci in essere, è pari a complessivi Euro 4.053.480,32 (quattromilicinquatremilaquattrocentottanta/32) (tale importo, unitamente agli importi dei Prestiti Obbligazionari, collettivamente i "Fondi Necessari");

- I. Al fine di dotare Ladurner Finance delle risorse finanziarie necessarie a corrispondere a Greenholding (i) il corrispettivo per l'acquisto della Partecipazione Greenholding e, per la porzione rimanente, (ii) l'Esborso Effettivo OPA (come *infra* definito), nella medesima data del 18 giugno 2012:
- i. LG ha sottoscritto (i) incondizionatamente e fino a integrale concorrenza dell'importo di Euro 1.600.000,00 (unmilionesieicentomila/00), il Primo Prestito Obbligazionario; (ii) la Cessione di Quote AF, acquistando una quota pari al 64% (sessantaquattro per cento) del capitale sociale di AF per un corrispettivo pari a Euro 61.020,10 (sessantunomilaventi/20) e (iii) rimborsato il finanziamento soci per un importo pari a Euro 3.181.764,16 (tremilionicentottantunomilasettecentosessantaquattro/16), versando contestualmente ed integralmente il relativo importo complessivo mediante bonifico bancario con valuta in pari data sul conto corrente di Ladurner Finance n. IT X 08133 58593 000040101346 (il "Conto Corrente");
 - ii. AB ha sottoscritto (i) incondizionatamente e fino a integrale concorrenza dell'importo di Euro 200.000,00 (duecentomila/00), il Primo Prestito Obbligazionario; (ii) la Cessione di Quote AF acquistando una quota pari all'8% (otto per cento) per un corrispettivo pari a Euro 7.627,51 (settemilaseicentoventisette/51) e (iii) rimborsato il finanziamento soci per un importo pari a Euro 397.720,52 (trecentonovantasettemilasettecentoventi/52), versando contestualmente ed integralmente il relativo importo complessivo mediante bonifico con valuta in pari data sul Conto Corrente;
 - iii. EP ha (i) sottoscritto incondizionatamente e fino a integrale concorrenza dell'importo di Euro 200.000,00 (duecentomila/00), il Primo Prestito Obbligazionario; (ii) sottoscritto la Cessione di Quote AF acquistando una quota pari all'8% (otto per cento) per un corrispettivo pari a Euro 7.627,51 (settemilaseicentoventisette/51) e (iii) rimborsato il finanziamento soci per un importo pari a Euro 397.720,52 (trecentonovantasettemilasettecentoventi/52), versando contestualmente ed integralmente il relativo importo complessivo mediante bonifico con valuta in pari data sul Conto Corrente.
- J. con il presente Accordo le Parti intendono (i) regolare le condizioni e i termini del finanziamento di Ladurner Finance ai fini della promozione dell'OPA Obbligatoria e (ii) disciplinare la *governance* e gli assetti proprietari di GVA e di LA successivamente all'esecuzione dell'OPA Obbligatoria (nel complesso, l'"Operazione").

TUTTO CIÒ PREMESSO, che insieme agli allegati costituisce parte integrante e sostanziale del presente Accordo, nonché presupposto essenziale alla sua stipulazione, le Parti convengono e stipulano quanto segue.

1. Definizioni

- 1.1 Ai fini del presente Accordo, il genere maschile include il femminile e viceversa e il singolare include il plurale e viceversa. I titoli degli Articoli e dei singoli Paragrafi sono stati inseriti solo a fini di chiarezza e non hanno effetti sull'interpretazione del presente Accordo.
- 1.2 Ai fini del presente Accordo, le espressioni "*s'impegna a far sì che...*", "*farà sì che...*" ed equipollenti (nonché la previsione del compimento di atti e negozi giuridici da parte di un soggetto diverso da quello che assume nel presente Accordo l'obbligazione di far sì che tale compimento abbia luogo) comportano promessa dell'obbligazione o del fatto del terzo, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 1381 del Codice Civile.

W

- 1.3 Ai fini del presente Accordo, "Controllo" indica, con riferimento alle partecipazioni direttamente o indirettamente detenute dalle Parti, la fattispecie di cui all'articolo 2359, comma primo, numero 1, e comma secondo del Codice Civile e i termini "Controllante", "Controllata" ed il verbo "Controllare" avranno un significato coerente a quello di Controllo.
- 1.4 Ai fini del presente Accordo, per "Giorno Lavorativo" si intende un giorno diverso dal sabato e dalla domenica in cui le banche e gli istituti di credito sono aperti al pubblico nella città di Milano.
- 1.5 Ai fini del presente Accordo, "Esborso Effettivo OPA" indica collettivamente (i) l'ammontare complessivo degli esborsi che saranno stati effettuati da Ladurner Finance per (a) corrispondere agli aventi diritto il Prezzo d'OPA alla relativa data di pagamento, (b) far fronte agli oneri relativi e i costi sostenuti per l'Operazione, ivi inclusi i costi legali e di *advisory* nonché (c) qualora il *Delisting* (come *infra* definito) sia stato perfezionato attraverso la Fusione Inversa (come *infra* definita) e sia stato esercitato il diritto di recesso a norma dell'articolo 2437-*quinqües* del Codice Civile, liquidare le azioni per le quali detto diritto sia stato esercitato. Resta fermo che, qualora le Azioni Proprie GVA siano state portate in OPA Obbligatoria, l'ammontare complessivo degli esborsi necessari per corrispondere a GVA il Prezzo d'OPA alla relativa data di pagamento non sarà considerato ai fini della definizione di Esborso Effettivo OPA.

2. Presupposti essenziali

- 2.1 Le Parti si sono determinate a procedere all'Operazione sulla base dei seguenti presupposti essenziali:

- (a) che venga eseguito l'Accordo Transattivo Greenholding tra Ladurner Finance e Greenholding e venga lanciata da parte di Ladurner Finance l'OPA Obbligatoria al Prezzo d'OPA;
- (b) che LFT e IGI non aderiscano all'OPA Obbligatoria;
- (c) che GVA sia correttamente e prudentemente gestita in pendenza dell'OPA Obbligatoria e non siano compiuti atti od operazioni che per la loro natura, per i loro scopi o per la loro durata eccedano i limiti della ordinaria amministrazione di GVA; e
- (d) che Ladurner Finance sia finanziata, nei limiti dell'Esborso Effettivo OPA e in conformità al presente Accordo, da LG, AB, EP, LFT e IGI al fine di consentirle l'adempimento delle obbligazioni connesse all'OPA Obbligatoria, mediante l'integrale sottoscrizione e l'integrale e incondizionato versamento dei Fondi Necessari;
- (e) che Ladurner Finance acquisti e mantenga una partecipazione di Controllo anche ad esito della Fusione.

3. Oggetto dell'Accordo

- 3.1 Il presente Accordo stabilisce termini, condizioni e modalità dell'Operazione e disciplina, in particolare:

- (a) il finanziamento di Ladurner Finance per le finalità indicate alla precedente Premessa I e al successivo Paragrafo 4.1;
- (b) l'intenzione e gli impegni delle Parti in relazione alla Fusione;

- (c) la sottoscrizione del Patto Parasociale GVA-LA (come *infra* definito) per la definizione della *governance* e degli assetti proprietari di GVA e di LA.
- 3.2 Le Parti convengono che l'efficacia del presente Accordo è sospensivamente condizionata, ai sensi e per gli effetti degli articoli 1353 e seguenti del Codice Civile, alla sottoscrizione dell'Accordo Transattivo Greenholding da parte di Ladurner Finance e di Greenholding (la "Condizione Sospensiva"). Le Parti si danno reciprocamente atto che (i) la Condizione Sospensiva deve intendersi come apposta nell'interesse di tutte le Parti e (ii) qualora, per qualsivoglia ragione, la Condizione Sospensiva non dovesse avverarsi entro le ore 23.59 del 19 giugno 2012, il presente Accordo dovrà intendersi definitivamente ed automaticamente privo di efficacia e le Parti saranno liberate dalle obbligazioni poste a loro carico dal presente Accordo (fatta eccezione per le obbligazioni di cui agli Articoli della Sezione V che segue) senza necessità di ulteriori atti o comunicazioni. Ladurner Finance si obbliga a comunicare senza ritardo alle altre Parti ogni informazione rilevante di cui venga a conoscenza in relazione all'avveramento o al mancato avveramento della Condizione Sospensiva.
- 3.3 Le Parti riconoscono e si danno reciprocamente atto che il presente Accordo e tutti i suoi allegati costituiscono espressione di un'unica e complessa pattuizione tra le stesse in relazione all'Operazione e che tale pattuizione trova titolo e disciplina unitaria nel presente Accordo.

SEZIONE I FINANZIAMENTO DI LADURNER FINANCE

4. Fondi Necessari all'OPA Obbligatoria

- 4.1 Al fine di dotare Ladurner Finance delle risorse finanziarie necessarie ai fini dell'Esborso Effettivo OPA, LFT ed IGI portanno in essere i seguenti adempimenti:
- (a) subordinatamente a quanto indicato nel successivo Paragrafo 4.2, LFT ed IGI, ciascuna per quanto di propria competenza, dovranno sottoscrivere entro il 5 luglio 2012, incondizionatamente e fino a integrale concorrenza dell'importo di Euro 3.500.000,00 (tre milioni cinquecentomila/00) ciascuna, il Primo Prestito Obbligazionario e versare l'integrale importo, mediante bonifico con valuta in pari data sul Conto Corrente, entro la data, comunque non precedente al 16 luglio 2012, idonea consentire a Ladurner Finance di costituire tempestivamente la Garanzia di Esatto Adempimento, secondo quanto meglio indicato al successivo Articolo 6. Tale data dovrà essere comunicata da Ladurner Finance a IGI e LFT con un preavviso di 10 (dieci) Giorni Lavorativi; e
- (b) subordinatamente a quanto indicato nel successivo Paragrafo 4.2, LFT ed IGI, ciascuna per quanto di propria competenza, dovranno (i) sottoscrivere entro il 5 luglio 2012, incondizionatamente e fino a integrale concorrenza dell'importo di Euro 2.000.000,00 (due milioni/00) ciascuna, il Secondo Prestito Obbligazionario e (ii) versare, mediante bonifico con valuta in pari data sul Conto Corrente, ciascuna (x) una somma pari ad Euro 1.000.000,00 (un milione/00) contestualmente alla sottoscrizione del Secondo Prestito Obbligazionario, e (y) l'integrale importo residuo pari a Euro 1.000.000,00 (un milione/00), entro la data, comunque non precedente al 16 luglio 2012, idonea consentire a Ladurner Finance di costituire tempestivamente la garanzia di esatto adempimento dell'OPA Obbligatoria ai sensi dell'art. 37-bis, comma 3, del regolamento di attuazione del TUF adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (la "Garanzia di Esatto Adempimento"), secondo quanto meglio indicato al successivo Articolo 6. Tale data dovrà essere comunicata da Ladurner Finance a IGI e LFT con un preavviso di 10 (dieci) Giorni Lavorativi.

4.2 Resta fermo in ogni caso che le obbligazioni di sottoscrizione e versamento di LFT e IGI previste al precedente Paragrafo 4.1 sarà condizionata al verificarsi dei seguenti eventi:

- (a) modifica dello statuto di LA al fine di eliminare qualsiasi limitazione al trasferimento delle partecipazioni LA (ove esistenti);
- (b) risoluzione consensuale del patto parasociale relativo a LA qui accluso *sub* Allegato 4.2.(b), fermo restando che Ladurner Finance rinuncia sin d'ora ad avvalersi di qualsiasi previsione del predetto patto parasociale che statuisca obbligazioni di pagamento in suo favore a carico di GVA;
- (c) modifica delle condizioni del Finanziamento Soci, prevedendo (i) la subordinazione del Finanziamento Soci ai Prestiti Obbligazionari; (ii) il rimborso del Finanziamento Soci, in tutto o in parte, solo subordinatamente all'integrale rimborso dei Prestiti Obbligazionari e (iii) il divieto di compensazione tra l'importo del debito di Ladurner Finance verso LG e LP per il Finanziamento Soci e l'importo del credito vantato da Ladurner Finance verso LG e LP in conseguenza della sottoscrizione della Cessione di Quote AF; e
- (d) intestazione fiduciaria delle azioni LA acquistate da LG e LP ai sensi della precedente Premessa K a un soggetto giuridico scelto di comune accordo tra IGI e LFT, che avrà l'obbligo di consegnarle a IGI e a LFT in caso di esercizio del diritto di conversione alle medesime spettante ai sensi dei Prestiti Obbligazionari oppure in caso di esercizio della facoltà di conversione spettante a Ladurner Finance ai sensi dei predetti Prestiti Obbligazionari, sulla base di mandato fiduciario il cui testo dovrà essere previamente concordato in buona fede tra gli Investitori e Ladurner Finance.

Ladurner Finance dovrà comunicare tempestivamente a LFT e a IGI l'avveramento della condizioni indicate alle precedenti lettere (a), (b), (c) e (d), fornendone evidenza documentale.

4.3 Ladurner Finance si obbliga a utilizzare (i) i fondi indicati alla precedente Premessa I esclusivamente per le finalità ivi indicate e (ii) i fondi indicati al precedente Paragrafo 4.1 esclusivamente per le finalità ivi indicate. Resta inteso che, qualora l'esborso complessivo per l'OPA Obbligatoria fosse superiore ai Fondi Necessari – ivi incluso il caso in cui GVA deliberi l'eventuale adesione all'OPA Obbligatoria delle Azioni Proprie GVA –, Ladurner Finance sarà obbligata in via esclusiva a pagare la relativa differenza agli aventi diritto.

4.4 Le Parti si danno atto che, subordinatamente all'avveramento della Condizione Sospensiva, l'esecuzione dell'Accordo Transattivo Greenholding, la sottoscrizione e l'integrale ed incondizionato versamento di tutti, nessuno escluso, i Prestiti Obbligazionari e la sottoscrizione della Cessione di Quote AF, l'integrale ed incondizionato versamento del relativo corrispettivo e il rimborso del relativo finanziamento soci, devono considerarsi alla stregua di un'operazione unitaria, coordinata, inscindibile e contestuale. Di conseguenza, nessuno dei detti adempimenti potrà dirsi efficacemente compiuto fin tanto che i restanti non abbiano avuto luogo. Qualora pertanto una delle Parti dovesse rendersi inadempiente anche ad uno solo dei predetti adempimenti e qualora detto inadempimento dovesse protrarsi per più di 5 (cinque) Giorni Lavorativi e sia di natura sostanziale avuto riguardo all'interesse della(e) Parte(i) non inadempiente(i), questa (e) ultima(e) avrà(anno) il diritto (ma non l'obbligo) di non adempiere alle proprie obbligazioni qui previste e di risolvere il presente Accordo ai sensi e per gli effetti dell'articolo 1456 del Codice Civile, dandone comunicazione alle altre Parti e fatto naturalmente salvo il diritto al risarcimento del danno.

5, OPA Obbligatoria

- 5.1 Subordinatamente all'avveramento della Condizione Sospensiva, Ladurner Finance si impegna a porre in essere tempestivamente e diligentemente tutti gli adempimenti relativi (x) all'OPA Obbligatoria in conformità alle applicabili disposizioni di legge e regolamentari e a utilizzare nell'ambito dell'OPA Obbligatoria il finanziamento riveniente dai Prestiti Obbligazionari e (y) alla revoca delle azioni GVA dalla quotazione nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "*Delisting*") ad esito dell'OPA Obbligatoria, dando corso, ove ne ricorrano le condizioni, alle procedure per l'adempimento all'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, TUF e per l'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111 TUF.
- 5.2 Ladurner Finance si impegna inoltre a far sì che, in pendenza dell'OPA Obbligatoria, GVA non compia atti od operazioni che per la loro natura, per i loro scopi o per la loro durata eccedano i limiti della ordinaria amministrazione in coerenza con la natura delle obbligazioni assunte nei confronti degli Investitori.
- 5.3 LFT e IGI si impegnano a non portare in adesione all'OPA Obbligatoria le Azioni LFT e le Azioni IGI.
6. Garanzia di Esatto Adempimento dell'OPA Obbligatoria
- 6.1 Le Parti si danno reciprocamente atto che, ai fini della promozione dell'OPA Obbligatoria, Ladurner Finance sarà tenuta a dare evidenza della Garanzia di Esatto Adempimento. A tal fine, sul presupposto dell'integrale versamento a Ladurner Finance dei Fondi Necessari, Ladurner Finance sottoscriverà, con uno o più istituti bancari di primario *standing* (la "Banca Finanziatrice"), un contratto di finanziamento – i cui termini e condizioni saranno in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura simili – ai sensi del quale la Banca Finanziatrice si impegnerà a mettere a disposizione di Ladurner Finance una o più linee di credito per firma per un importo massimo complessivo pari al Prezzo d'OPA Complessivo (il "Contratto di Finanziamento"). Il finanziamento così messo a disposizione sarà utilizzabile da Ladurner Finance al fine di richiedere l'emissione, da parte della Banca Finanziatrice, ed ai fini della relativa messa a disposizione delle autorità competenti e del mercato, di una dichiarazione con la quale, tra l'altro, la medesima Banca Finanziatrice si impegnerà irrevocabilmente ad erogare, a valere sulla/e linea/e di credito messe a disposizione a mente del Contratto di Finanziamento, nell'interesse degli aderenti all'OPA Obbligatoria, l'importo necessario a garantire l'integrale pagamento del corrispettivo dovuto per le azioni GVA apportate all'OPA Obbligatoria sino alla concorrenza del Prezzo d'OPA Complessivo.
- 6.2 Rimane altresì inteso che, laddove richiesto dalla Banca Finanziatrice al fine della concessione delle predette linee di credito per firma oggetto del Contratto di Finanziamento, Ladurner Finance potrà mettere a disposizione adeguate garanzie reali e/o di firma che le dovessero essere eventualmente richieste, anche a valere sulla provvista rappresentata dai Fondi Necessari, secondo la normale prassi di mercato del mercato bancario per operazioni di importo e natura simili.
7. Earn Out
- 7.1 In considerazione del fatto che i rapporti di conversione indicati nel Primo Prestito Obbligazionario e nel Secondo Prestito Obbligazionario sono stati determinati dalle Parti sul presupposto che il gruppo GVA raggiunga i risultati previsti dal *business plan* che Ladurner Finance ha consegnato formalmente agli Investitori in data odierna contestualmente alla sottoscrizione del presente Accordo (il "*Business Plan*"), le Parti concordano i seguenti meccanismi di "aggiustamento":
- (a) per il caso in cui il bilancio consolidato relativo all'esercizio 2014 di GVA ovvero, in caso di Fusione Inversa (come *in fine* definita), di LA evidenzi il mancato

raggiungimento dei risultati previsti nel *Business Plan* con riferimento all'esercizio 2014 in termini di *EBITDA*, Ladurner Finance si impegna a (i) a trasferire a titolo gratuito a LFT e a IGI n. 55.000 (cinquantacinquemila) azioni GVA ciascuna ovvero (ii) in caso di Fusione Inversa, a trasferire a titolo gratuito a LFT e a IGI n. 70.000 (settantamila) azioni LA ciascuna (*"Earn Out"*). L'*Earn Out* sarà corrisposto entro i 15 (quindici) Giorni Lavorativi successivi all'approvazione del bilancio consolidato relativo all'esercizio 2014 di GVA o, in caso di Fusione Inversa, di LA;

- (b) per il caso in cui, a fronte dell'integrale dismissione della partecipazione acquistata in esito alla conversione del Primo Prestito Obbligazionario e del Secondo Prestito Obbligazionario – al netto dell'eventuale *Earn Out* percepito ai sensi della precedente lettera (a) – LFT e IGI conseguano un corrispettivo complessivo pari almeno al doppio dell'importo complessivo della porzione dei Prestiti Obbligazionari che ciascuna di esse ha sottoscritto (calcolato al netto degli importi che Ladurner Finance abbia eventualmente rimborsato esercitando la "Facoltà di Rimborso Anticipato" disciplinata nel regolamento del Primo Prestito Obbligazionario), LFT e/o IGI si impegnano, per quanto di propria competenza, a (i) restituire a Ladurner Finance l'*Earn Out* ricevuto, e (ii) trasferire a titolo gratuito a Ladurner Finance n. 55.000 (cinquantacinquemila) azioni GVA o, in caso di Fusione Inversa, n. 70.000 (settantamila) azioni LA. La restituzione dell'*Earn Out* ricevuto e il trasferimento *sub* (ii) saranno effettuati contestualmente al perfezionamento della cessione che realizza l'integrale dismissione della partecipazione detenuta da LFT e/o IGI in GVA o, in caso di Fusione Inversa, in LA. Resta fermo che, qualora GVA o, in caso di Fusione Inversa, LA effettui un raggruppamento o frazionamento di azioni, il numero delle azioni GVA o LA indicato al precedente Paragrafo 7.1, lett. (a) e lett. (b) si intenderà automaticamente variato in applicazione del rapporto in base al quale sarà effettuato il raggruppamento o il frazionamento delle azioni.

7.2 Qualora ad esito dell'OPA Obbligatoria non sussistano le condizioni per il *Delisting*, le Parti valuteranno in buona fede le iniziative da assumere per raggiungere la medesima finalità (ad es. perfezionamento della Fusione Inversa come di seguito definita; acquisto di azioni GVA sul mercato).

8. Rimborso anticipato dei Prestiti Obbligazionari

8.1 Le Parti convergono che qualora l'Esborso Effettivo OPA fosse inferiore all'ammontare dei Fondi Necessari (al netto l'esborso effettuato da Ladurner Finance per pagare il prezzo della Partecipazione Greenholding in esecuzione dell'Accordo Transattivo Greenholding), troveranno applicazione le seguenti previsioni:

- (a) qualora la differenza tra (i) l'ammontare complessivo dei Fondi Necessari (al netto dell'esborso effettuato da Ladurner Finance per pagare il prezzo della Partecipazione Greenholding in esecuzione dell'Accordo Transattivo Greenholding) e (ii) l'ammontare complessivo dell'Esborso Effettivo OPA (la "Differenza") sia pari o inferiore ad Euro 1.000.000,00 (un milione/00), l'intero ammontare della Differenza sarà suddiviso tra IGI e LFT nella misura del 50% (cinquanta per cento) ciascuno; e
- (b) qualora la Differenza sia superiore ad Euro 1.000.000,00 (un milione/00), un importo pari ad Euro 1.000.000,00 (un milione/00) sarà suddiviso tra IGI e LFT nella misura del 50% (cinquanta per cento) ciascuno e la restante porzione della Differenza sarà suddivisa come segue: (i) 1/3 (un terzo) di detto importo sarà corrisposto ad IGI; (ii) 1/3 (un terzo) di detto importo sarà corrisposto a LFT e (iii) 1/3 (un terzo) di detto importo sarà corrisposto a LG, AB ed EP, in

ad

proporzione all'entità del Primo Prestito Obbligazionario dai medesimi rispettivamente sottoscritta e versata come indicato nel precedente Paragrafo 4.1.

- 8.2 I pagamenti da eseguirsi a favore di IGI e LFT ai sensi del precedente Paragrafo 8.1 saranno effettuati da Ladurner Finance a titolo di rimborso anticipato del Primo Prestito Obbligazionario entro il 5 (quinto) Giorno Lavorativo successivo alla precedente, in ordine temporale, tra le seguenti date: (i) la data del *Delisting*, oppure, qualora il *Delisting* sia stato perfezionato attraverso la Fusione Inversa e sia stato esercitato il diritto di recesso a norma dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, la data di liquidazione delle azioni per le quali detto diritto sia stato esercitato e (ii) il 31 dicembre 2013.
- 8.3 Fermo restando quanto previsto al precedente Paragrafo 8.1, Ladurner Finance si impegna ad esercitare la "Facoltà di Rimborso Anticipato" (come definita nel Primo Prestito Obbligazionario) esclusivamente come segue: (i) *pari passu* nei confronti di LFT ed IGI fino all'integrale rimborso dell'importo del Primo Prestito Obbligazionario dalle medesime sottoscritto e versato come indicato nel precedente Paragrafo 4.1, lett. (b); e, successivamente, (ii) nei confronti di LG, AB ed EP, in proporzione all'entità del Primo Prestito Obbligazionario dai medesimi rispettivamente sottoscritta e versata come indicato nella precedente Premessa I.

SEZIONE II FUSIONE

9. Fusione

- 9.1 Ad esito dell'OPA Obbligatoria le Parti, ciascuna per quanto di propria competenza, (i) faranno in modo che sia deliberata – nel più breve tempo possibile successivamente al perfezionamento di quest'ultima e comunque entro il 30 giugno 2013, nel rispetto dei termini previsti dalle applicabili disposizioni di legge – dagli organi di amministrazione e assembleari di LA e GVA, la fusione di LA e GVA, secondo le modalità tecniche più efficienti, in conformità alle applicabili disposizioni di legge (la "Fusione") e che il relativo procedimento sia tempestivamente perfezionato e (ii) si obbligano a votare a favore, con tutte le azioni di loro proprietà, della Fusione ovvero della Fusione Inversa nella competente assemblea dei soci di GVA e di LA; Ladurner Finance farà quanto necessario al fine di ottenere, ove necessario ai sensi dei relativi contratti di finanziamento, le rinunce, *writer* o nulla osta da parte delle banche finanziatrici di GVA e/o LA in relazione alla Fusione.
- 9.2 Le Parti concordano circa i seguenti termini e condizioni della Fusione:
- (a) utilizzo delle situazioni patrimoniali di riferimento di GVA e di LA al 30 giugno 2012 ove consentito ai sensi dell'articolo 2501-*quater* del Codice Civile;
 - (b) rapporto di cambio pari a (i) numero 0,7804 (zero virgola settemilaottocentoquattro) nuove azioni GVA per ogni azione LA, senza conguagli in danaro, qualora la Fusione sia realizzata mediante incorporazione di LA in GVA ovvero; (ii) numero 1,2813 (uno virgola duemilaottocentotredici) nuove azioni LA per ogni azione GVA, senza conguagli in danaro, qualora la Fusione sia realizzata mediante incorporazione di GVA in LA (la "Fusione Inversa") e annullamento delle azioni proprie detenute da GVA in sede di Fusione Inversa.
- 9.3 Resta inteso che, qualora ad esito dell'OPA Obbligatoria non si verificano le condizioni per il *Delisting*, le Parti procederanno comunque tempestivamente alla Fusione (tale circostanza dovendo essere rappresentata nel documento d'offerta relativo all'OPA Obbligatoria) e le previsioni di cui al precedente Paragrafo 9.2 troveranno applicazione nei limiti e in conformità alle applicabili disposizioni di legge e regolamentari.

SEZIONE III
GOVERNANCE E ASSETTI PROPRIETARI DI GVA E LA

10. *Governance* e assetti proprietari di GVA e di LA
- 10.1 Contestualmente alla sottoscrizione dei Prestiti Obbligazionari da parte di LFT e IGI, le Parti sottoscriveranno un patto parasociale finalizzato a disciplinare la *governance* e a stabilizzare gli assetti proprietari di GVA e LA nel testo qui accluso *sub Allegato 10.1* (il "Patto Parasociale GVA-LA").
- 10.2 Al fine di consentire la piena e immediata operatività delle previsioni sulla *governance* contenute nel Patto Parasociale GVA-LA, Ladurner Finance farà in modo che, successivamente al regolamento dell'OPA Obbligatoria, i componenti del consiglio di amministrazione e, ove possibile, di controllo di GVA e di LA dalla stessa designati rassegnino le dimissioni senza alcun onere o pretesa, rispettivamente, verso GVA e LA, ad eccezione dei compensi maturati e non ancora percepiti fino alla data di efficacia delle dimissioni.
- 10.3 Il Patto Parasociale GVA-LA diverrà efficace contestualmente alla sua sottoscrizione.
- 10.4 Contestualmente al perfezionamento della Fusione, le previsioni che si riferiscono a LA contenute nel Patto Parasociale GVA-LA cesseranno automaticamente di avere efficacia.

SEZIONE IV
DICHIARAZIONI E GARANZIE

11. Dichiarazioni e garanzie
- 11.1 Le Parti si dichiarano e garantiscono reciprocamente, ciascuno per quanto di propria competenza, che:
- (a) ciascuna delle Parti è una società regolarmente costituita e validamente esistente ai sensi della legge a ciascuno applicabile;
 - (b) nessuna delle Parti versa in stato di scioglimento, di liquidazione o di insolvenza né è soggetto a procedure concorsuali;
 - (c) la sottoscrizione e l'esecuzione del presente Accordo da parte di ciascuna delle Parti e l'adempimento delle obbligazioni nascenti dallo stesso *(i)* sono state debitamente approvate, in conformità a ogni richiesto adempimento societario da parte dei rispettivi organi sociali e *(ii)* non richiedono alcuna ulteriore approvazione o autorizzazione da parte di autorità nazionali o sovranazionali;
 - (d) la sottoscrizione e l'esecuzione del presente Accordo *(i)* non costituiscono violazioni dello statuto sociale di alcuna delle Parti e non costituiscono violazioni di divieti contenuti in norme di legge o di regolamento o provvedimenti giudiziari o di altre competenti autorità né possono pregiudicare il buon esito dell'Operazione come disciplinata dal presente Accordo e *(ii)* non costituiscono inadempimento rispetto a obbligazioni assunte da, o comunque poste a carico di ciascuna delle Parti ai sensi di *(x)* qualsiasi contratto, accordo o atto di cui ciascuna delle Parti sia parte o *(y)* qualsiasi autorizzazione, provvedimento, ordine, decreto, ordinanza o lodo di qualsiasi autorità giudiziaria, organo, arbitro;
 - (e) non sono titolari, a qualsiasi titolo – direttamente, indirettamente, per interposta persona, società fiduciaria, società controllata, controllante o sottoposta al comune controllo o altro titolo – di ulteriori azioni GVA rispetto a quelle indicate nelle

precedenti premesse o di diritti comunque relativi all'acquisto di azioni GVA e/o all'esercizio di diritti di voto alle stesse inerenti;

- (f) salvo quanto disciplinato o descritto nel presente Accordo, non hanno stipulato o assunto con altre Parti o con terzi - direttamente, indirettamente, per interposta persona, società fiduciaria, società controllata, controllante o sottoposta al comune controllo o altro titolo - accordi o impegni di qualunque natura e in qualsiasi forma, anche non scritta, aventi ad oggetto azioni GVA e/o LA o diritti relativi alle azioni GVA e/o LA, ivi inclusi diritti di opzione ovvero accordi aventi il medesimo oggetto del presente Accordo, che siano in contrasto o comunque incompatibili con il contenuto del medesimo;
 - (g) nessuna delle Parti, né persone che agiscono di concerto con esse (come definite all'articolo 101-bis, commi 4 e 4-bis, del TUF), detiene, direttamente e/o indirettamente, azioni GVA ulteriori rispetto a quelle indicate nelle precedenti premesse; e
 - (h) nessuna delle Parti, né persone che agiscono di concerto con esse (come definite all'articolo 101-bis, commi 4 e 4-bis, del TUF), ha acquistato, direttamente e/o indirettamente, nei 12 (dodici) mesi precedenti la data di sottoscrizione del presente Accordo, azioni GVA ovvero quote o azioni rappresentative di una partecipazione in GVA, ad un prezzo (o con una valorizzazione implicita per quanto attiene le quote/azioni rappresentative di una partecipazione in GVA Servizi) superiore al Prezzo d'OPA.
- 11.2 Fermo quanto previsto dall'art. 114 TUF, Ladurner Finance dichiara e garantisce agli Investitori di non aver taciuto, omesso o rappresentato in modo non veritiero o parziale agli Investitori informazioni relative a fatti, eventi o circostanze di cui è o dovrebbe essere a conoscenza che, se fossero stati resi noti agli Investitori - o, comunque, a un prudente investitore che valuta la convenienza di un'operazione simile all'Operazione - li avrebbero fatti desistere dal partecipare all'Operazione medesima o li avrebbero indotti a partecipare a termini e condizioni diverse da quelli contenuti nel presente Accordo.

SEZIONE V MISCELLANEA

12. Disposizioni generali
- 12.1 Il presente Accordo contiene la manifestazione integrale degli accordi raggiunti tra le Parti in relazione all'Operazione.
- 12.2 Nessuna Parte potrà cedere qualsiasi suo diritto, interesse od obbligo nascente dal presente Accordo e dalla sua esecuzione senza il preventivo consenso scritto delle altre Parti.
- 12.3 Le Parti si danno atto che qualsiasi comunicazione o notifica richiesta o consentita dal presente Accordo sarà eseguita per iscritto, e si intenderà validamente effettuata: (i) in caso di spedizione a mezzo lettera o telegramma, al ricevimento della stessa e (ii) in caso di spedizione a mezzo *telex*, nel momento indicato nel rapporto di trasmissione del *telex*, purché la spedizione sia stata eseguita da raccomandata spedita entro i successivi 2 (due) Giorni Lavorativi, sempreché tali comunicazioni o notifiche siano indirizzate come segue:
- se a LG, alla c.a. dell'ing. Lukas Ladurner, Via Innsbruck 33, Bolzano, fax n. 0471949805;

- se a LP, alla c.a. del dott. Bruno Abram, Via Innsbruck 33, Bolzano, fax n. 0471949805 e per conoscenza al dott. Andrea Silvestri, Via Innsbruck 33, Bolzano, fax n. 0471949805;
- se a Ladurner Finance, alla c.a. dell'ing. Lukas Ladurner, Via Innsbruck 33, Bolzano, fax n. 0471949805;
- se a AB, alla c.a. del dott. Bruno Abram, Via Innsbruck 33, Bolzano, fax n. 0471949805;
- se a EC, alla c.a. del dott. Andrea Silvestri, Via Innsbruck 33, Bolzano, fax n. 0471949805;
- se a LFT, alla c.a. del dott. Massimo Fedrizzi, via Mantova 53, Trento, fax n. 0461 221805;
- se a IGI, alla c.a. del dott. Enrico Palandri, via Arco n. 1, Milano, fax n. 02 804124

o all'eventuale diverso indirizzo o numero di *telex* che ciascuna Parte potrà successivamente comunicare alle altre Parti a mezzo di comunicazione inoltrata in conformità a quanto sopra.

- 12.4 Le Parti si obbligano reciprocamente a mantenere riservato il contenuto del presente Accordo e convengono sin d'ora che qualsiasi comunicazione ai terzi relativamente al perfezionamento dell'Operazione oggetto del presente Accordo dovrà essere effettuata sulla base di un testo elaborato dalle Parti di comune accordo e nel rispetto dei tempi e delle modalità concordati dalle Parti stesse ed imposte dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari. Resta tuttavia inteso e convenuto tra le Parti che gli obblighi di riservatezza che precedono non troveranno applicazione nel caso in cui le comunicazioni siano richieste dalla legge o da provvedimenti delle competenti autorità.
- 12.5 Le Parti si danno atto che qualsiasi modifica, variazione o rinuncia al presente Accordo non sarà valida e vincolante ove non risulti per iscritto da atto sottoscritto da tutte le Parti.
- 12.6 La inefficacia o invalidità di una singola pattuizione del presente Accordo non comporta la nullità delle altre pattuizioni che continuano a mantenere piena efficacia e validità.
- 12.7 L'eventuale tolleranza di una Parte di comportamenti delle altre Parti posti in essere in violazione delle disposizioni contenute nel presente Accordo non costituisce rinuncia ai diritti derivanti dalle disposizioni violate né al diritto di esigere l'esatto adempimento delle prestazioni dovute.
- 12.8 Tutti gli impegni previsti a carico di ciascuna delle Parti ai sensi del presente Accordo si intendono assunti da tale Parte in via non solidale con le altre Parti e, dunque, con l'esclusione espressa di qualsiasi vincolo di solidarietà tra due o più Parti rispetto alle obbligazioni previste dal presente Accordo. Con riferimento agli impegni previsti a carico di Ladurner Finance ai sensi del presente Accordo, LG e LP si impegnano, ciascuna per quanto di propria competenza, a far sì che Ladurner Finance adempia esattamente a tali impegni.
- 12.9 Ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 1292 del codice civile, LG e LP assumono l'obbligazione prevista al precedente Paragrafo 4.3, secondo e ultimo capoverso, in via solidale con Ladurner Finance e tra loro.
13. Imposte e altre spese

GP

13.1 Tutti i costi sostenuti da ciascuna Parte con riferimento alla sottoscrizione del presente Accordo e, più in generale, all'Operazione rimarranno integralmente in capo alla Parte che li ha sostenuti; il prezzo per l'acquisto della Partecipazione Greenholding e l'Esborso Effettivo OPA saranno sostenuti da Ladurner Finance in conformità alle previsioni del presente Accordo.

14. Legge Applicabile

14.1 Il presente Accordo è regolato dalla legge italiana.

15. Controversie

15.1 Tutte le controversie derivanti dal o comunque relative al presente Accordo, nonché ad eventuali modificazioni e/o integrazioni dello stesso, incluse, in via meramente esemplificativa, eventuali controversie relative alla sua validità, efficacia, interpretazione, esecuzione, risoluzione, sarà risolta mediante arbitrato secondo il Regolamento della Camera Arbitrale di Milano. Il Tribunale Arbitrale sarà composto da un collegio di 3 (tre) arbitri nominati di comune accordo tra le Parti o, in mancanza di accordo, ai sensi del Regolamento della Camera Arbitrale di Milano.

15.2 La sede dell'arbitrato sarà Milano. Gli arbitri decideranno secondo diritto, in via rituale, in applicazione della legge italiana. Il lodo emesso dagli arbitri al termine del procedimento arbitrale sarà definitivo e vincolante per le Parti e dovrà allocare tra di esse le spese di arbitrato secondo il principio della soccombenza. In caso di annullamento del lodo per i motivi di cui all'articolo 829, comma primo, numeri 5), 6), 7), 8), 9), 11) o 12), e commi terzo, quarto o quinto, del Codice di Procedura Civile, le Parti attribuiscono sin d'ora alla Corte d'Appello di Milano il potere di decidere in via esclusiva la controversia nel merito, rinunciando ora per allora ad ogni eccezione in proposito. È espressamente ammessa la possibilità per le Parti di impugnare il lodo arbitrale per violazione delle regole di diritto relative al merito della controversia.

15.3 Qualsiasi controversia o vertenza relativa al presente Accordo che, per qualunque ragione, non possa essere affidata alla competenza arbitrale ai sensi del precedente Paragrafo 15.1, sarà sottoposta alla giurisdizione italiana e alla competenza esclusiva del Foro di Milano.

ELENCO ALLEGATI

Allegato H.i.	Regolamento del Primo Prestito Obbligazionario.
Allegato H.ii.	Regolamento del Secondo Prestito Obbligazionario.
Allegato 4.2.(b)	Patto parasociale relativo a L.A.
Allegato 10.1	Patto Parasociale GVA-LA.

* * *

Qualora siate d'accordo con quanto sopra, Vi preghiamo di confermarci per iscritto la Vostra accettazione della presente proposta di accordo di investimento, riproducendone fedelmente il testo, siglandola su ogni pagina (ivi inclusi i relativi allegati), e sottoscrivendola in segno della Vostra accettazione.

Distinti saluti,

Ladurner Finance S.p.A.

Ladurner Partners S.r.l.



Nome: Lukas Ladurner

Ladurner Group S.p.A.

Nome: Lukas Ladurner

AB Invest S.r.l.

Nome: Bruno Abram

Nome: Bruno Abram

Eco Partner S.r.l.

Nome: Andrea Silvestri

Cordiali saluti

Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A.

Nome: Enrico Palandri

Nome: Lukas Ladurner

Ladurner Group S.p.A.

Nome: Lukas Ladurner

AB Invest S.r.l.

Nome: Bruno Abram

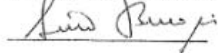
Nome: Bruno Abram

Eco Partner S.r.l.

Nome: Andrea Silvestri

Cordiali saluti

La Finanziaria Trentina S.P.A.



Nome: Lino Benassi

Allegato 10.1 – Patto Parasociale GVA-LA

PATTO PARASOCIALE

tra

LADURNER FINANCE S.p.A., con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr. 02557120215, capitale sociale interamente versato di Euro 120.000, in persona di Lukas Ladurner, in virtù dei poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2012, ("Ladurner Finance");

e

LA FINANZIARIA TRENTEINA S.p.A., con sede in Trento, via Mantova n. 53, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Trento nr. 01896030226, capitale sociale interamente versato di Euro 35.000.000, in persona di Lino Benassi, in virtù dei poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione in data 30 aprile 2012 ("LFT");

e

INIZIATIVA GESTIONE INVESTIMENTI SGR S.p.A., con sede legale in Milano, via Arco n. 1, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e numero di iscrizione 12273390158, autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio di cui all'articolo 33 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF") (come nel tempo integrato e modificato), iscritta al n. 65 dell'Albo delle società di gestione del risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35, comma 1 del TUF, rappresentata da Enrico Palandri, nella sua qualità di amministratore delegato, in virtù di delibera del consiglio di amministrazione in data 28 aprile 2011, in nome e per conto del fondo comune d'investimento mobiliare di tipo chiuso dalla medesima gestito e denominato "IGI Investimenti Quattro", il cui Regolamento è stato approvato dalla Banca d'Italia in data 7 marzo 2007 (e successivamente modificato) (Iniziativa Gestione Investimenti SGR S.p.A., in nome e per conto del fondo "IGI Investimenti Quattro", "IGI" e, unitamente a Ladurner Finance e LFT, i "Soci");

e

LADURNER GROUP S.p.A., con sede in Tirol (BZ), via Aica n. 22, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr. 02247400217, capitale sociale interamente versato di Euro 3.850.000, in persona di Lukas Ladurner, in virtù dei poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2012, ("LG");

e

LADURNER PARTNERS S.R.L., con sede in Terzano (BZ), via San Pietro n. 12, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr. 03315410278, capitale sociale interamente versato di Euro 100.000, di Bruno Abram, in virtù dei poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2012, ("LP");

e

AB INVEST S.R.L., con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr. 02667370213, capitale sociale interamente versato di Euro 100.000, in persona di Bruno Abram, quale Amministratore Unico e Legale Rappresentante di Società, ("AB");

e

ECO PARTNER S.R.L., con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr. 02667330217, capitale sociale interamente versato di Euro 100.000, in

persona di di Andrea Silvestri, quale Amministratore Unico e Legale Rappresentante di Società, ("EP" e, unitamente a LG, LP e AB, i "Soci LF")

(Ladurner Finance, LFT, IGI, LG, LP, AB e EP sono definiti congiuntamente le "Parti" e ciascuna una "Parte").

PREMESSO CHE:

- A. Alla data di sottoscrizione del presente patto parasociale (il "Patto Parasociale"), (i) Ladurner Finance detiene n. 2.775.777 azioni ordinarie rappresentative di una partecipazione pari al 47,38% nel capitale di Greenvision ambiente S.p.A. ("GVA"), società con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr. 03315440275, capitale sociale interamente versato di Euro 2.343.200, quotata nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (ii) LFT detiene n. 535.000 (cinquecentotrentacinquemila) azioni ordinarie e rappresentative di una partecipazione pari al 9,133% (nove virgola centotrentatré) nel capitale di GVA (le "Azioni LFT"); (iii) IGI detiene n. 500.000 (cinquecentomila) azioni ordinarie e rappresentative di una partecipazione pari al 8,535% (otto virgola cinquecentotrentacinque) nel capitale di GVA (le "Azioni IGI") e (iv) GVA detiene n. 367.860 (trecentosessantasettemilaottocentosessanta) azioni ordinarie e rappresentative di una partecipazione pari al 6,279% (sei virgola duecentosettantanove) nel proprio capitale;
- B. Alla data di sottoscrizione del presente Patto Parasociale, (i) Ladurner Finance detiene n. 3.544.170 (tre milioni cinquecento quarantaquattrocentosettanta) azioni ordinarie rappresentative di una partecipazione pari al 49,00% (quarantanove/100) nel capitale di Ladurner Ambiente S.p.A., società con sede in Bolzano, via Innsbruck n. 33, C.F. e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Bolzano nr. 01671120218, capitale sociale interamente versato di Euro 7.233.000 ("LA") e (ii) GVA detiene n. 3.688.830 (tre milioni seicentottantottocentotrenta) azioni ordinarie rappresentative di una partecipazione pari al 51% (cinquantuno) nel capitale di LA;
- C. Le Parti hanno sottoscritto in data 19 giugno 2012 un accordo (l'"Accordo") concernente:
- (i) la disciplina delle condizioni e dei termini del finanziamento – mediante sottoscrizione di prestiti obbligazionari convertibili in via indiretta in azioni LA (i "Prestiti Obbligazionari") – finalizzato ad assicurare a Ladurner Finance le risorse finanziarie necessarie ai fini della promozione – ai sensi dell'articolo 106, comma 1, del TUF – di un'offerta pubblica d'acquisto totalitaria sulle azioni GVA da essa non detenute (l'"OPA Obbligatoria") al prezzo di Euro 6,61 (sei virgola sessantuno) per azione, del prezzo complessivo non superiore a Euro 11.100.600 (undicimilionicentomilaseicento) (il "Prezzo d'OPA Complessivo");
 - (ii) l'intenzione e gli impegni delle Parti in relazione alla fusione di LA e GVA (la "Fusione") che le Parti, ciascuna per quanto di propria competenza, faranno in modo che sia tempestivamente deliberata, dagli organi di amministrazione e assembleari di GVA ed LA, in conformità alle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, ad esito dell'OPA Obbligatoria;
 - (iii) l'impegno delle Parti a sottoscrivere il presente Patto Parasociale che disciplina la *governance* e gli assetti proprietari di GVA e LA;
- D. Con il presente Patto Parasociale le Parti, in esecuzione di quanto previsto all'articolo 8 dell'Accordo, intendono disciplinare la *governance* di GVA ed LA e i relativi assetti proprietari.

TUTTO CIÒ PREMESSO, che costituisce parte integrante e sostanziale del presente Patto Parasociale, nonché presupposto essenziale alla sua stipulazione, le Parti convengono e stipulano quanto segue.

1. Definizioni

- 1.1 I termini e le espressioni definiti nel presente Patto Parasociale avranno il significato a ciascuno di essi attribuito nella relativa definizione.
- 1.2 I termini e le espressioni definiti conserveranno il significato loro attribuito nella relativa definizione, qualunque sia il contesto in cui saranno utilizzati ed a prescindere dal fatto che l'utilizzo avvenga in forma singolare o plurale.
- 1.3 Le rubriche e i titoli degli articoli del presente Patto Parasociale sono posti al solo scopo di facilitare la lettura e, pertanto, di essi non si dovrà tener conto ai fini dell'interpretazione del presente Patto Parasociale.
- 1.4 Ai fini del presente Patto Parasociale per "trasferimento" si intende qualsiasi atto, negozio, operazione o serie di operazioni (ivi inclusi, in via esemplificativa, vendita, donazione, permuta, conferimento in società, fusione, scissione, o assegnazione nell'ambito di liquidazione, prestito titoli, cessione o conferimento di azienda o rami di azienda etc.) e/o fatto in forza del quale si consegua, direttamente o indirettamente, il risultato (i) del trasferimento, diretto o indiretto, della proprietà, della nuda proprietà o di diritti reali di godimento sulle Azioni Sindacate (come *infra* definite); (ii) della costituzione di diritti reali di godimento sulle Azioni Sindacate e/o (iii) del trasferimento comunque del diritto (compreso quello di opzione) ad esercitare alcuno dei diritti rivenienti sulle Azioni Sindacate, ivi incluso il trasferimento fiduciario. Conseguentemente, con il verbo "trasferire" – in qualunque modo coniugato – si fa riferimento al compimento di uno qualunque degli atti rientranti nella predetta definizione di "trasferimento".
- 1.5 In tutti i casi in cui la natura del negozio di trasferimento non preveda un corrispettivo ovvero il corrispettivo sia diverso dal denaro, il prezzo del trasferimento sarà determinato dai Soci, di comune accordo tra loro, entro 10 (dieci) Giorni Lavorativi dalla relativa richiesta che ciascun Socio potrà comunicare agli altri Soci. Nel caso in cui nel termine di 10 (dieci) Giorni Lavorativi sopra indicato non sia raggiunto alcun accordo tra i Soci, si procederà – nei 10 (dieci) Giorni Lavorativi ancora successivi – alla nomina di un unico arbitratore che stabilirà il prezzo di cessione con criteri equi ed obiettivi, come in seguito precisato. In caso di mancato accordo tra i Soci sulla nomina dell'unico arbitratore nel termine 10 (dieci) Giorni Lavorativi sopra indicato, l'arbitratore unico sarà nominato dal Presidente del Tribunale di Milano, su richiesta del Socio più diligente. L'arbitratore unico, così nominato, determinerà il prezzo del trasferimento nei 20 (venti) Giorni Lavorativi successivi all'accettazione della nomina in conformità ai principi di seguito indicati e comunicherà, mediante lettera raccomandata con avviso di ricevimento, le proprie determinazioni ai Soci. Ai fini della determinazione del prezzo del trasferimento, l'arbitratore dovrà tener conto della situazione patrimoniale di GVA o LA, della sua redditività, del valore dei beni materiali ed immateriali da essa posseduti ed in particolare delle partecipazioni detenute in società direttamente o indirettamente controllate e/o partecipate e di ogni altra circostanza e condizione che venga normalmente tenuta in considerazione ai fini della determinazione del valore di partecipazioni societarie. Qualora la richiesta di determinazione del prezzo del trasferimento indicata nel presente Paragrafo sia effettuata nel contesto di una delle procedure previste nei successivi Articoli 8, 9, 10 o 11, tutti i termini ivi riportati saranno conseguentemente adeguati.
- 1.6 Ai fini del presente Patto Parasociale, "Controllo" indica, con riferimento alle partecipazioni direttamente o indirettamente detenute dalle Parti, la fattispecie di cui all'articolo 2359, comma primo, numero 1, e comma secondo del Codice Civile e i termini "Controllante", "Controllata" ed il verbo "Controllare" avranno un significato coerente a quello di Controllo.

- 1.7 Ai fini del presente Patto Parasociale, per "Giorno Lavorativo" si intende un giorno diverso dal sabato e dalla domenica in cui le banche e gli istituti di credito sono aperti al pubblico nella città di Milano.
2. Oggetto
- 2.1 Il presente Patto Parasociale disciplina (i) la *governance* di GVA e LA e (ii) gli assetti proprietari di GVA e LA e le modalità di circolazione delle partecipazioni direttamente o indirettamente detenute dai Soci in GVA e LA.
- 2.2 Sono apportate al presente Patto Parasociale (i) tutte le azioni GVA detenute dai Soci ai sensi della precedente premessa A (le "Azioni Sindacate GVA") e (ii) tutte le azioni detenute da Ladurner Finance e da GVA in LA ai sensi della precedente premessa B (le "Azioni Sindacate LA" e, unitamente alle Azioni Sindacate GVA, le "Azioni Sindacate").
- 2.3 Si intenderanno altresì automaticamente apportate al Patto Parasociale (e a fini del presente Patto Parasociale verranno ricomprese nella definizione di Azioni Sindacate GVA o, a seconda del caso, di Azioni Sindacate LA), senza necessità di formalità alcuna, oltre alle Azioni Sindacate, anche (i) le azioni GVA o le azioni LA sottoscritte da e/o assegnate a uno o più Soci, nell'ambito di eventuali operazioni sul capitale sociale di GVA o di LA quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, aumenti a pagamento e gratuiti del capitale sociale e fusioni (inclusa, in particolare, la Fusione) e le azioni GVA o LA di cui i Soci divengano comunque titolari, direttamente o indirettamente, nel corso della vigenza del presente Patto Parasociale e (ii) le obbligazioni convertibili in azioni di GVA o di LA (ivi inclusi i relativi diritti di opzione), *warrant* di sottoscrizione e/o di acquisto di azioni di GVA o LA o altri strumenti finanziari emessi o emittendi da GVA o LA che attribuiscono la facoltà o comportino l'obbligo per il titolare di sottoscrivere e/o acquistare azioni di GVA o LA di cui i Soci (x) siano titolari, direttamente o indirettamente, alla Data di Efficacia (come *infra* definita) e/o (y) divengano titolari, direttamente o indirettamente, nel corso della vigenza del presente Patto Parasociale.
- 2.4 Qualora uno dei Soci cessi di essere titolare di Azioni Sindacate durante la vigenza del presente Patto Parasociale, le previsioni del presente Patto Parasociale continueranno ad essere valide, efficaci e vincolanti, *mutatis mutandis*, per gli altri Soci.
- 2.5 Qualora i Soci LF divengano titolari di azioni GVA o di azioni LA, (i) tali azioni si considereranno automaticamente apportate al presente Patto Parasociale e (ii) ai fini delle previsioni del presente Patto Parasociale, Ladurner Finance e i Soci LF saranno considerati un unico Socio.

SEZIONE I
GOVERNANCE DI GVA E LA

3. Consiglio di amministrazione

Consiglio di amministrazione di GVA fino all'eventuale Delisting

- 3.1 A decorrere dalla Data di Efficacia e fino a quando non sia perfezionata la revoca delle azioni GVA dalla quotazione nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "*Delisting*") ovvero, qualora per qualsiasi motivo non sia possibile addivenire al *Delisting*, per l'intera durata del presente Patto Parasociale ai sensi del successivo Articolo 13, la nomina dei membri del consiglio di amministrazione di GVA avverrà secondo il metodo del c.d. voto di lista, come disciplinato dallo statuto di GVA, e le Parti faranno sì che sia presentata un'unica lista (la "Lista") nella quale (i) un candidato non indipendente, diverso dall'ultimo in Lista, sia designato da LFT, (ii) un candidato non

GP

indipendente, diverso dall'ultimo in Lista, sia designato da IGI e (iii) tutti gli altri candidati della Lista, (ivi inclusi gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari) siano designati da Ladurner Finance.

- 3.2 Ove non si applichi, per qualsiasi motivo, il voto di lista, le Parti faranno sì che i diritti connessi all'elezione del consiglio di amministrazione di GVA siano esercitati in maniera tale da assicurare che almeno un componente del consiglio di amministrazione GVA sia designato da LFT e che almeno un componente del consiglio di amministrazione GVA sia designato da IGI.

Consiglio di amministrazione di GVA successivamente all'eventuale Delisting e consiglio di amministrazione di LA dalla Data di Efficacia

- 3.3 In relazione a GVA a far data dal perfezionamento del Delisting, ed in relazione a LA, a decorrere dalla Data di Efficacia, troveranno applicazione le seguenti previsioni:

- (a) il consiglio di amministrazione di GVA e quello di LA saranno composti da 7 (sette) membri;
- (b) Ladurner Finance avrà diritto di designare 5 (cinque) membri del consiglio di amministrazione di GVA e 5 (cinque) membri del consiglio di amministrazione di LA, tra cui l'amministratore delegato e il presidente;
- (c) LFT avrà diritto di designare 1 (un) membro non indipendente del consiglio di amministrazione di GVA e 1 (un) membro del consiglio di amministrazione di LA;
- (d) IGI avrà diritto di designare 1 (un) membro non indipendente del consiglio di amministrazione di GVA e 1 (un) membro del consiglio di amministrazione di LA.

Le Parti convengono che (i) Ladurner Finance designerà – previo gradimento di LFT ed IGI, che non potrà essere irragionevolmente negato – il componente del consiglio di amministrazione di GVA ed il componente del consiglio di amministrazione di LA che ricopriranno la carica di amministratore delegato e (ii) LFT e IGI designeranno di comune accordo tra loro il componente del consiglio di amministrazione di GVA ed il componente del consiglio di amministrazione di LA che ricopriranno la carica di vice presidente individuandoli tra i componenti del consiglio di amministrazione di GVA e di LA che i medesimi avranno designato ai sensi delle precedenti lettere (c) e (d).

Disposizioni comuni sulla sostituzione dei membri dei consigli di amministrazione di GVA o LA

- 3.4 Nell'ipotesi di cessazione, per qualsiasi ragione, di uno o più amministratori di GVA nominati ai sensi del precedente Paragrafo 3.1 ovvero di uno o più amministratori di GVA o di LA del precedente Paragrafo 3.3, le Parti s'impegnano a far sì che venga immediatamente ricostituito il consiglio di amministrazione di GVA o LA in modo da rispettare in ogni momento quanto previsto, a seconda del caso, al precedente Paragrafo 3.1 ovvero al precedente Paragrafo 3.3, restando quindi inteso che il nuovo amministratore dovrà essere designato dal medesimo Socio che aveva designato il membro cessato.
- 3.5 Qualora uno dei Soci abbia intenzione di sostituire un amministratore di GVA nominato su indicazione dello stesso ai sensi del precedente Paragrafo 3.1 ovvero qualora uno dei Soci abbia intenzione di sostituire un amministratore di GVA e/o LA nominato su indicazione dello stesso ai sensi del precedente Paragrafo 3.3, lo stesso Socio provvederà (i) ad ottenere le dimissioni dall'incarico di detto amministratore nonché la rinuncia incondizionata dello stesso ad ogni e qualsiasi pretesa (fatta eccezione per il diritto ad ottenere il pagamento della remunerazione spettante allo stesso maturata alla data delle dimissioni) nei confronti di GVA o LA, a seconda del caso, in relazione al rapporto di amministrazione intercorso e

(ii) alla sua sostituzione nel rispetto di quanto previsto, a seconda del caso, al precedente Paragrafo 3.1 ovvero al precedente Paragrafo 3.3. Resta inteso che (a) nessun amministratore può essere revocato senza il consenso del Socio che lo ha designato se non per giusta causa e (b) il Socio che ha ottenuto la sostituzione di un amministratore da esso designato sarà obbligato a tenere indenne GVA e/o LA (a seconda dei casi) da qualsivoglia danno, costo o spesa che GVA e/o LA dovesse(ro) subire o sostenere in conseguenza di detta sostituzione.

Dimissioni dei membri dei consigli di amministrazione e dei collegi sindacali di GVA e LA

- 3.6 Al fine di consentire la piena e immediata operatività delle previsioni sulla *governance* contenute nel presente Patto Parasociale, Ladurner Finance farà in modo che, entro il 10° Giorno Lavorativo successivo al termine dell'OPA, (i) i membri del consiglio di amministrazione e, ove possibile, del collegio sindacale di GVA e LA da essa designati rassegnino le dimissioni senza alcun onere o pretesa verso GVA o LA, a seconda del caso, ad eccezione dei compensi maturati e non ancora percepiti fino alla data di efficacia delle dimissioni e (ii) si proceda al rinnovo di detti consigli di amministrazione e, se del caso, collegi sindacali secondo le disposizioni del presente Patto Parasociale.

Direttore Finanziario

- 3.7 Il Direttore Finanziario di GVA e di LA sarà scelto da Ladurner Finance, previo gradimento di IGI e di LFT che non potrà essere irragionevolmente negato.

Flusso informativo sulla gestione

- 3.8 A condizione che si perfezioni il *Delisting* e successivamente a tale perfezionamento, Ladurner Finance sarà obbligata a consegnare a LFT e ad IGI i documenti elencati nell'Allegato 3.8 al presente Patto Parasociale riguardanti GVA, LA e/o le eventuali altre società del gruppo GVA, nei termini indicati nel medesimo Allegato 3.8 e restando inteso che, ove possibile, ciascuno dei predetti documenti dovrà contenere un ruffronto con i corrispondenti dati del precedente periodo temporale di riferimento.

4. Collegio sindacale

Collegio sindacale di GVA fino al Delisting

- 4.1 Fino a quando non sia perfezionato l'eventuale *Delisting* ovvero, qualora per qualsiasi motivo non sia possibile addivenire al *Delisting*, per l'intera durata del presente Patto Parasociale ai sensi del successivo Articolo 13, la nomina dei membri del collegio sindacale di GVA avverrà secondo il metodo del c.d. voto di lista, come disciplinato dallo statuto di GVA, e le Parti faranno sì che sia presentata un'unica lista nella quale (i) il primo candidato sia designato da Ladurner Finance e (ii) il secondo candidato sia designato da LFT e IGI congiuntamente.
- 4.2 Ove non si applichi, per qualsiasi motivo, il voto di lista, la Parti faranno sì che i diritti connessi all'elezione del collegio sindacale di GVA siano esercitati in maniera tale da assicurare un risultato sostanzialmente coincidente con quello previsto al precedente Paragrafo 4.1.

Collegio sindacale di GVA successivamente al Delisting e collegio sindacale di LA alla Data di Efficacia

- 4.3 In relazione a GVA a far data dall'eventuale *Delisting* e per LA, a decorrere dalla Data di Efficacia, troveranno applicazione le seguenti previsioni:
- (a) Ladurner Finance avrà diritto di designare 1 (un) membro del collegio sindacale effettivo, che ricoprirà la carica di presidente, e un membro supplente;

- (b) LFT e IGI avranno diritto di designare 1 (un) membro effettivo ciascuno e un membro supplente congiuntamente.

5. Maggioranze qualificate

5.1 Le riunioni del consiglio di amministrazione di GVA e LA saranno valide con la presenza della maggioranza degli amministratori in carica e il consiglio di amministrazione di GVA e di LA delibererà a maggioranza degli amministratori presenti, con la sola eccezione delle seguenti deliberazioni (collettivamente, le "Materie Riservate"), che dovranno essere approvate (i) con il voto favorevole di entrambi i componenti del consiglio di amministrazione rispettivamente di GVA e di LA designati su indicazione di LFT e di IGI relativamente alle materie indicate alle lettere (a), (b), (c) ed (e) e (ii) con il voto favorevole di almeno 1 (uno) dei componenti del consiglio di amministrazione rispettivamente di GVA e di LA designati su indicazione di LFT e di IGI relativamente alla materia indicata alle lettere (d):

- (a) contratti e operazioni con parti correlate (come definite nel Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010) e loro modificazioni, con esclusione delle operazioni infragruppo, a condizioni di mercato e di valore non eccedente complessivi Euro 200.000,00 (duecentomila/00) in ragione di anno;
- (b) acquisto, trasferimento o concessione di qualsiasi diritto reale, di godimento o di garanzia, aventi ad oggetto partecipazioni in società o aziende o rami di azienda o immobili aventi valore superiore a Euro 3.000.000,00 (tre milioni/00) ed atti dispositivi a qualsivoglia titolo della partecipazione posseduta da GVA in LA;
- (c) proposte all'assemblea di deliberare la distribuzione di dividendi (superiori al 50% (cinquanta per cento) dell'utile di esercizio) o riserve o di procedere all'acquisto e vendita di azioni proprie;
- (d) con riferimento alle licenze, autorizzazioni, concessioni, permessi e convenzioni strumentali allo svolgimento dell'attività del gruppo GVA (le "Concessioni"), la partecipazione a procedimenti e investimenti finalizzati al loro rinnovo o all'assegnazione di nuove Concessioni, quando dette Concessioni (i) possano determinare un mutamento dell'attività di *business* caratteristica del gruppo GVA rispetto a quella svolta alla data di sottoscrizione del presente Patto Parasociale ovvero (ii) presentino uno squilibrio temporale significativo tra l'impiego delle risorse finanziarie (a breve termine) e il conseguimento degli profitti (medio-lungo termine);
- (e) con riferimento a (i) richieste di nuovi finanziamenti, in qualsiasi forma, di importo superiore a Euro 1.000.000,00 (un milione/00) per singolo finanziamento e ad Euro 10.000.000,00 (dieci milioni/00) in ragione di anno ovvero (ii) rinnovi o modifiche delle condizioni di finanziamenti esistenti di importo superiore alle soglie *sub* (i), con esclusione di quelli che siano assunti nel contesto della partecipazione a procedimenti e investimenti finalizzati al rinnovo o all'assegnazione di nuove Concessioni autorizzate ai sensi della precedente lettera (d) in relazione ai quali il consiglio di amministrazione di GVA e di LA delibererà a maggioranza assoluta degli amministratori presenti.

A meri fini di chiarezza interpretativa, le Parti si danno atto che l'attribuzione di deleghe a consiglieri di amministrazione o a terzi in ciascuna delle Materie Riservate, nonché l'assunzione di ogni decisione concernente ciascuna Materia Riservata in qualsivoglia società Controllata da GVA, dovranno essere adottate dal consiglio di amministrazione di

GVA e di LA con la maggioranza qualificata necessaria alle deliberazioni in detta Materia Riservata ai sensi del presente Paragrafo 5.1.

5.2 L'assemblea dei soci di GVA sarà valida e delibererà con le maggioranze di legge, con la sola eccezione delle seguenti deliberazioni, le quali dovranno essere approvate con il voto favorevole di LFT e di IGI:

- (a) fermo restando quanto previsto alla successiva lettera (b), modifiche delle previsioni dello statuto sociale di GVA concernenti l'oggetto sociale, il regime di circolazione delle azioni della società, le competenze e maggioranze assembleari, la nomina dei consiglieri di amministrazione e dei sindaci designati da LFT ed IGI e le decisioni del consiglio di amministrazione soggette all'approvazione dei consiglieri designati da LFT ed IGI e, in generale, modifiche pregiudizievoli ai diritti statutari di LFT ed IGI; e
- (b) fusioni, scissioni, aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, aumenti di capitale senza esclusione del diritto di opzione non a *fair value*, emissione di prestiti obbligazionari convertibili (a condizione che i relativi aumenti di capitale a servizio presentino le caratteristiche di cui alla presente lettera (b)), *warrant* e di qualsiasi altra operazione sul capitale di GVA o LA, ad eccezione di aumenti del capitale sociale senza esclusione del diritto di opzione, ai fini della ricostituzione del capitale sociale di GVA o LA ai sensi dell'Articolo 2447 del Codice Civile, restando inteso che in tale ipotesi l'aumento del capitale sociale per la parte eccedente il minimo legale dovrà essere approvato con il voto favorevole di LFT e IGI qualora sia deliberato non a *fair value*.

SEZIONE II ASSETTI PROPRIETARI

6. Presupposti essenziali

6.1 Le Parti si obbligano al più scrupoloso rispetto delle disposizioni della presente Sezione, che sono state considerate essenziali dalle Parti ai fini della sottoscrizione del presente Patto Parasociale, riconoscendo reciprocamente che qualsivoglia operazione, anche indiretta o parziale, in violazione delle disposizioni della presente Sezione determinerebbe un grave pregiudizio alle altre Parti.

6.2 I Soci LF prendono atto e riconoscono che uno dei presupposti essenziali sulla base dei quali LFT e IGI si sono determinate alla sottoscrizione del presente Patto Parasociale è rappresentato dalla circostanza che Ladurner Finance rimanga Controllata da Lukas Ladurner, nato a Silandro, il 04 giugno 1980, residente in Merano (BZ) Via Corso Libertà n. 141, C.F. LDR LKS80H04I729J. Conseguentemente, qualsiasi trasferimento – anche a un livello della catena di controllo più elevato di Ladurner Finance – che abbia ad oggetto o per effetto, in via diretta o indiretta, la perdita del Controllo su Ladurner Finance da parte di Lukas Ladurner, rimane soggetto alle disposizioni della presente Sezione.

7. Periodo di Intrasferibilità

7.1 Ciascuna delle Parti si obbliga nei confronti delle altre Parti a non porre in essere e/o concordare, fino alla scadenza del 6° (sesto) mese successivo al perfezionamento della Fusione e, comunque, non oltre il 30 giugno 2013 (il "Periodo di Intrasferibilità"), trasferimenti diretti o indiretti di Azioni Sindacate GVA, fermo restando tuttavia che tale obbligo di non procedere al trasferimento di Azioni Sindacate GVA non troverà applicazione:

- (a) nel caso in cui tutte le altre Parti concedano il proprio preventivo consenso scritto al trasferimento delle Azioni Sindacate GVA;
 - (b) nel caso di concessione di garanzie sulle Azioni Sindacate GVA o sui diritti relativi alle stesse in favore di istituti bancari o finanziari nell'ambito di operazioni di finanziamento di GVA; ovvero
 - (c) nel caso di trasferimenti, diretti o indiretti, delle Azioni Sindacate GVA o dei diritti relativi alle stesse da ciascuna Parte alla sua Controllante, a una sua società Controllata o a una società soggetta ad un comune Controllo o a società fiduciaria, sempreché – quale condizione di efficacia del trasferimento – (i) l'intenzione di procedere al trasferimento medesimo venga preventivamente comunicata per iscritto a tutte le Parti; (ii) contestualmente al trasferimento, il cessionario diventi parte del presente Patto Parasociale – subentrando negli stessi diritti e obblighi della Parte che effettua il trasferimento – mediante adesione incondizionata per iscritto al medesimo e (iii) il trasferimento sia stipulato per iscritto e, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 1353 del Codice Civile, sia soggetto a condizione risolutiva che si considererà avverata qualora il trasferitario cessi di essere, per qualsivoglia ragione, società Controllante la, o società Controllata dalla, o società soggetta ad un comune Controllo con la, o società fiduciaria della, Parte che effettua il trasferimento diretto o indiretto delle Azioni Sindacate GVA o dei diritti relativi alle stesse.
- 7.2 Ladurner Finance si obbliga nei confronti delle altre Parti a non porre in essere e/o concordare, e a far sì che GVA non ponga in essere e non concordi trasferimenti diretti o indiretti di Azioni Sindacate LA (e, in ogni caso, di azioni a servizio dei Prestiti Obbligazionari), fatta salva la Fusione, sino (i) alla Data di Scadenza ovvero (ii) alla Data di Scadenza Anticipata, in caso di esercizio del Diritto di Conversione da parte dei portatori dei Titoli o della Facoltà di Conversione da parte dell'Emitente (i termini "Data di Scadenza", "Data di Scadenza Anticipata", "Diritto di Conversione", "Titolo", "Facoltà di Conversione" ed "Emitente" avendo il significato ad essi attribuito nei Prestiti Obbligazionari), ad eccezione del caso in cui tutte le altre Parti concedano il proprio preventivo consenso scritto al trasferimento delle Azioni Sindacate LA.
8. Diritto di "prima offerta"
- 8.1 Qualora – successivamente al Periodo di Intrasferibilità – LFT o IGI intenda trasferire, in tutto o in parte, le proprie Azioni Sindacate GVA o i diritti relativi alle stesse (il "Richiedente") dovrà – prima della sottoscrizione del contratto di trasferimento e/o quale condizione della sua validità ed efficacia – comunicare la propria intenzione di trasferire, in tutto o in parte, le proprie Azioni Sindacate GVA o i diritti relativi alle stesse (le "Azioni Sindacate GVA in Vendita"), a mezzo lettera raccomandata con avviso di ricevimento, a Ladurner Finance (la "Richiesta") e, per conoscenza, a IGI o LFT, a seconda del caso.
- 8.2 Ladurner Finance potrà comunicare al Richiedente, a mezzo lettera raccomandata con avviso di ricevimento spedita non oltre 30 (trenta) Giorni Lavorativi dalla data di ricevimento della Richiesta, (i) di non essere interessata all'acquisto delle Azioni Sindacate GVA in Vendita ovvero (ii) di essere interessata all'acquisto delle Azioni Sindacate GVA in Vendita (la "Proposta di Acquisto"), indicando in dettaglio i termini, le condizioni e le modalità del trasferimento e, in particolare, il prezzo, le modalità di pagamento e ogni altra informazione utile a valutare l'operazione. Resta inteso che la Proposta di Acquisto (x) dovrà avere ad oggetto tutte le Azioni Sindacate GVA in Vendita e (y) non potrà essere subordinata alla prestazione di alcuna dichiarazione o garanzia ulteriore rispetto alla titolarità e libera disponibilità delle Azioni Sindacate GVA in Vendita, all'inesistenza di qualsivoglia gravame sulle stesse ed all'esistenza dei poteri necessari ai fini del relativo trasferimento.

- 8.3 Qualora Ladurner Finance comunichi di non essere interessata all'acquisto delle Azioni Sindacate GVA in Vendita ovvero non risponda alla comunicazione contenente la Richiesta nel termine indicato al precedente Paragrafo 8.2, il Richiedente sarà libero di trasferire le Azioni Sindacate GVA in Vendita a terzi, senza alcun vincolo nella determinazione del corrispettivo, entro 6 (sei) mesi dalla data di invio della comunicazione contenente la Richiesta. In difetto di trasferimento nel termine sopra indicato, la possibilità di trasferimento verrà meno e il Richiedente che intenda trasferire le proprie Azioni Sindacate GVA dovrà garantire il diritto di prima offerta di Ladurner Finance uniformandosi nuovamente alla procedura di cui al presente Articolo 8.
- 8.4 Qualora Ladurner Finance comunichi la Proposta di Acquisto, il Richiedente potrà (i) accettare la Proposta di Acquisto e, in tal caso, dovrà trasferire le Azioni Sindacate GVA in Vendita a Ladurner Finance entro 15 (quindici) Giorni Lavorativi dalla data di ricezione della Proposta di Acquisto ovvero (ii) rifiutare la Proposta di Acquisto (la "Comunicazione di Non Accettazione"), restando inteso che, in tal caso, (a) il Richiedente sarà libero di trasferire le Azioni Sindacate GVA in Vendita a terzi entro il termine indicato al precedente Paragrafo 8.3 a condizione che il corrispettivo di cessione sia superiore di almeno il 5% (cinque per cento) a quello indicato nella Proposta di Acquisto, comunicando a Ladurner Finance i termini, le condizioni e le modalità del trasferimento con un preavviso di almeno 5 (cinque) Giorni Lavorativi e ferma restando la possibilità per Ladurner Finance, qualora sia previsto un corrispettivo diverso dal denaro, di richiedere l'applicazione della procedura indicata al precedente Paragrafo 1.5 e (b) in difetto del trasferimento di cui al precedente punto (a), la possibilità di trasferimento verrà meno ed il Richiedente che intenda trasferire le proprie Azioni Sindacate GVA dovrà garantire il diritto di prima offerta di Ladurner Finance uniformandosi nuovamente alla procedura di cui al presente Articolo 8. In entrambi i casi, il Richiedente dovrà darne comunicazione, a mezzo lettera raccomandata con avviso di ricevimento, entro 15 (quindici) Giorni Lavorativi dalla data di ricezione della Proposta di Acquisto, restando inteso che, in caso di mancata comunicazione entro il predetto termine, la Proposta di Acquisto si intenderà rifiutata.
- 8.5 Fermo quanto previsto al precedente Paragrafo 7.1, qualora, per qualsiasi motivo, non sia possibile addivenire al perfezionamento della Fusione, le previsioni del presente Articolo 8 troveranno applicazione, *mutatis mutandis*, nel caso in cui LFT o IGI intenda trasferire, in tutto o in parte, le proprie Azioni Sindacate LA.
9. Diritto di co-vendita
- 9.1 Qualora – successivamente al Periodo di Intrasferibilità – Ladurner Finance intenda trasferire, in tutto o in parte, le proprie Azioni Sindacate GVA o i diritti relativi alle stesse dovrà – prima della sottoscrizione del contratto di trasferimento e/o quale condizione della sua validità ed efficacia – comunicare la propria intenzione di trasferire, in tutto o in parte, le proprie Azioni Sindacate GVA o i diritti relativi alle stesse, a mezzo lettera raccomandata con avviso di ricevimento, a LFT e IGI (la "Offerta di Co-vendita") indicando (i) l'entità della partecipazione in vendita (la "Partecipazione Sindacata in Vendita"), (ii) il nominativo del terzo acquirente (il "Cessionario") e (iii) in dettaglio i termini, le condizioni e le modalità del trasferimento e, in particolare, il prezzo, le modalità di pagamento e ogni altra informazione utile a valutare l'operazione, allegando la bozza del contratto avente ad oggetto il trasferimento delle Partecipazione Sindacata in Vendita comprensiva di tutti gli allegati.
- 9.2 Qualora LFT o IGI sia interessata ad esercitare il diritto di co-vendita, relativamente alle Azioni Sindacate di cui sia titolare, dovrà far pervenire a Ladurner Finance la propria dichiarazione di esercizio del diritto di co-vendita, a mezzo lettera raccomandata con avviso di ricevimento inviata non oltre 15 (quindici) Giorni Lavorativi dalla data di ricevimento della comunicazione dell'Offerta di Co-vendita (l'"Esercizio della Co-vendita"), ferma

restando la possibilità per LFT o IGI, qualora sia previsto un corrispettivo diverso dal denaro, di richiedere *(i)* l'applicazione della procedura indicata al precedente Paragrafo 1.5 per la determinazione del corrispettivo in danaro delle proprie Azioni Sindacate oggetto dell'Esercizio della Co-vendita e *(ii)* che Ladurner Finance faccia sì che il Cessionario corrisponda il corrispettivo in danaro di cui al precedente punto (i).

9.3 A ciascun Socio che abbia comunicato l'Esercizio della Co-vendita (il "Co-venditore") spetterà il diritto di co-vendere le proprie Azioni Sindacate secondo le modalità e nelle proporzioni di seguito indicate:

(a) qualora l'eventuale trasferimento dell'intera Partecipazione Sindacata in Vendita indicata nell'Offerta di Co-vendita non comporti la perdita del Controllo di GVA da parte di Ladurner Finance, IGI e LFT avranno ciascuna il diritto di vendere – e Ladurner Finance avrà l'obbligo di far sì che il Cessionario acquisti – un numero di Azioni Sindacate da esse detenute (o di diritti relativi alle stesse) pari al 25% (venticinque per cento) della Partecipazione Sindacata in Vendita (in tal modo Ladurner Finance avrà il diritto di trasferire al Cessionario il 50% (cinquanta per cento) della Partecipazione Sindacata in Vendita, mentre IGI e LFT avranno il diritto di vendere al Cessionario il 25% (venticinque per cento) della Partecipazione Sindacata in Vendita ciascuna). Fermo restando quanto precede, qualora una fra IGI e LFT non dovesse comunicare l'Esercizio della Co-vendita, Ladurner Finance e quello tra IGI e LFT che abbia comunicato l'Esercizio della Co-vendita avranno il diritto di accrescere, *pro-quota*, la propria porzione di Partecipazione Sindacata in Vendita;

(b) qualora, invece, l'eventuale trasferimento dell'intera Partecipazione Sindacata in Vendita indicata nell'Offerta di Co-vendita comportasse la perdita del Controllo di GVA da parte di Ladurner Finance, IGI avrà il diritto di vendere – e Ladurner Finance avrà l'obbligo di far sì che il Cessionario acquisti – le proprie Azioni Sindacate (o i diritti relativi alle stesse) sino a concorrenza della Partecipazione Sindacata in Vendita, fermo restando che ove le Azioni Sindacate in relazione alle quali IGI abbia comunicato l'Esercizio della Co-vendita non esauriscano la Partecipazione Sindacata in Vendita, ovvero ove IGI non sia più titolare di Azioni Sindacate, LFT avrà il diritto di vendere le proprie Azioni Sindacate sino a concorrenza della restante porzione della Partecipazione Sindacata in Vendita. Ove le Azioni Sindacate in relazione alle quali LFT abbia comunicato l'Esercizio della Co-vendita non esauriscano la Partecipazione Sindacata in Vendita, Ladurner Finance avrà il diritto di vendere le proprie Azioni Sindacate GVA sino a concorrenza della restante porzione della Partecipazione Sindacata in Vendita. Resta inteso che la presente lettera (b) troverà applicazione anche nell'ipotesi in cui Ladurner Finance perda il Controllo di GVA per effetto di più atti di trasferimento posti in essere, in un arco di tempo non superiore a 12 (dodici mesi), nei confronti del medesimo Cessionario o parti ad esso correlate che singolarmente considerati non determinino l'applicazione della presente lettera (b).

9.4 Qualora, alla data di Esercizio della Co-vendita, la Fusione non sia ancora stata perfezionata, il Co-venditore avrà diritto di co-vendere anche *(i)* le obbligazioni emesse ai sensi dei Prestiti Obbligazionari di cui sia titolare, per un corrispettivo determinato *(x)* calcolando il numero di azioni GVA cui corrispondono le obbligazioni sulla base del rapporto di conversione indicato nei relativi regolamenti e del rapporto di cambio indicato al Paragrafo 7.2, lett. (b), dell'Accordo e *(y)* applicando al numero di azioni GVA determinato applicando il meccanismo *sub* (x) il corrispettivo indicato nell'Offerta di Co-vendita e *(ii)* le Azioni Sindacate LA di cui sia titolare, per un corrispettivo determinato *(z)* calcolando il numero di azioni GVA cui corrispondono le Azioni Sindacate LA sulla base del rapporto di cambio indicato al Paragrafo 7.2, lett. (b), dell'Accordo e *(w)* applicando al

numero di azioni GVA determinato applicando il meccanismo *sub* (z) il corrispettivo indicato nell'Offerta di Co-vendita.

- 9.5 Il diritto di co-vendita potrà essere esercitato unicamente alle condizioni, anche di prezzo, indicate nell'Offerta di Co-vendita, fermo restando che i Co-venditori non forniranno al cessionario alcuna dichiarazione o garanzia ulteriore rispetto alla titolarità e libera disponibilità delle Azioni Sindacate trasferite, all'assenza di qualsivoglia gravame sulle stesse ed all'esistenza dei poteri necessari ai fini del relativo trasferimento.
- 9.6 Qualora né LFT né IGI abbiano comunicato l'Esercizio della Co-vendita, Ladurner Finance potrà trasferire al Cessionario la Partecipazione Sindacata in Vendita entro i 40 (quaranta) Giorni Lavorativi successivi alla scadenza del termine per l'invio della comunicazione di Esercizio della Co-vendita ai termini e alle condizioni dell'Offerta di Co-vendita.
- 9.7 Qualora LFT o IGI abbiano comunicato l'Esercizio della Co-vendita, i Co-venditori e Ladurner Finance potranno trasferire al Cessionario la Partecipazione Sindacata in Vendita, come ripartita secondo quanto previsto nel precedente Paragrafo 9.3, entro i 40 (quaranta) Giorni Lavorativi successivi alla ricezione da parte di Ladurner Finance della comunicazione di Esercizio della Co-vendita.
- 9.8 In difetto di trasferimento nei termini indicati ai precedenti Paragrafi 9.6 o 9.7, a seconda del caso, il procedimento di co-vendita di cui al presente Articolo 9 dovrà essere nuovamente espletato.
- 9.9 Fermo quanto previsto al precedente Paragrafo 9.2, qualora, per qualsiasi motivo, non sia possibile addvenire al perfezionamento della Fusione, le previsioni del presente Articolo 9 troveranno applicazione, *mutatis mutandis*, nel caso in cui Ladurner Finance intenda trasferire, in tutto o in parte, le proprie Azioni Sindacate LA.
10. Obbligo di co-vendita
- 10.1 Qualora – successivamente al Periodo di Intrasferibilità – un terzo (l'“Offerente”) presenti un'offerta di acquisto avente a oggetto tutte le Azioni Sindacate GVA possedute dai Soci (la “Proposta di Acquisto Totalitaria”) troveranno applicazione le seguenti disposizioni.
- 10.2 Il Socio che abbia ricevuto la Proposta di Acquisto Totalitaria dovrà (i) definire tempestivamente e nel dettaglio con l'Offerente i termini, le condizioni e le modalità dell'acquisizione prospettata nella Proposta di Acquisto Totalitaria, con evidenza, in particolare, del prezzo per azione, delle modalità di pagamento e di ogni altra informazione utile a valutare l'operazione e (ii) inviare la Proposta di Acquisto Totalitaria, come eventualmente modificata e integrata *sub* (i), agli altri Soci a mezzo lettera raccomandata con avviso di ricevimento spedita non oltre 20 (venti) Giorni Lavorativi dalla data di ricevimento, indicando il proprio interesse ad accettare la Proposta di Acquisto Totalitaria.
- 10.3 Ciascun Socio che abbia ricevuto la comunicazione di cui al precedente Paragrafo 10.2 dovrà comunicare a tutti gli altri Soci, a mezzo lettera raccomandata con avviso di ricevimento spedita non oltre 20 (venti) Giorni Lavorativi dalla data del relativo ricevimento, il proprio interesse ad accettare la Proposta di Acquisto Totalitaria, ferma restando la possibilità, qualora sia previsto un corrispettivo diverso dal denaro, (i) per ciascun Socio che abbia ricevuto la comunicazione di cui al precedente Paragrafo 10.2 di richiedere l'applicazione della procedura indicata al precedente Paragrafo 1.5 per la determinazione del corrispettivo in danaro delle proprie Azioni Sindacate GVA e (ii) per detto Socio di richiedere che il Socio che abbia ricevuto la Proposta di Acquisto Totalitaria faccia sì che l'Offerente corrisponda il corrispettivo in denaro di cui al precedente punto (i).

- 10.4 Qualora almeno 2 (due) Soci manifestino il proprio interesse ad accettare la Proposta di Acquisto Totalitaria (i "Soci Accettanti"), i Soci Accettanti dovranno – prima della sottoscrizione del contratto di trasferimento c/o quale condizione della sua validità ed efficacia – inviare, a mezzo lettera raccomandata con avviso di ricevimento, all'altro Socio (il "Socio Non Accettante") una comunicazione contenente la loro intenzione di avvalersi nei suoi confronti del diritto di trascinarsi e dunque del diritto di obbligare il Socio Non Accettante a trasferire all'Offerente tutte le Azioni Sindacate GVA di cui sia titolare (ed i diritti ad esse relativi), unitamente al – ed agli stessi termini e condizioni (salvo quanto precisato al successivo Paragrafo 10.5) e con le stesse modalità del – trasferimento all'Offerente delle Azioni Sindacate GVA oggetto della Proposta di Acquisto Totalitaria (la "Comunicazione di Trascinamento").
- 10.5 Resta inteso che, quale condizione di efficacia della Comunicazione di Trascinamento, (i) alla Comunicazione di Trascinamento dovrà essere allegata la bozza di contratto di trasferimento delle Azioni Sindacate GVA comprensiva di tutti gli allegati che dovrà (x) contenere i medesimi termini, condizioni e modalità della Proposta di Acquisto Totalitaria e (y) prevedere che il Socio Non Accettante non presti alcuna dichiarazione o garanzia ulteriore rispetto alla titolarità e libera disponibilità delle Azioni Sindacate GVA di cui sia titolare, all'inesistenza di qualsivoglia gravame sulle stesse ed all'esistenza dei poteri necessari ai fini del relativo trasferimento; (ii) il Socio Non Accettante non potrà essere ritenuto responsabile dell'eventuale inadempimento di uno dei Soci Accettanti rispetto alle obbligazioni previste dal contratto di trasferimento e (iii) la valorizzazione di GVA sulla base della quale è stato determinato il corrispettivo indicato nella Proposta di Acquisto Totalitaria non sia inferiore a Euro 10 (dieci) per azione.
- 10.6 Fermo restando il diritto di prelazione di Ladurner Finance di cui al successivo Paragrafo 10.7, in seguito al ricevimento della Comunicazione di Trascinamento, il Socio Non Accettante sarà obbligato a trasferire tutte le proprie Azioni Sindacate GVA unitamente ai – ed agli stessi termini e condizioni (salvo quanto precisato al precedente Paragrafo 10.5) e con le stesse modalità previste per i – Soci Accettanti.
- 10.7 Tuttavia, qualora il Socio Non Accettante sia Ladurner Finance, quest'ultima, in alternativa al perfezionamento del trasferimento di cui al precedente Paragrafo 10.6, avrà il diritto di acquistare in prelazione tutte, nessuna esclusa, le Azioni Sindacate GVA (ivi inclusi i diritti ad esse relativi) di cui siano titolari entrambi i Soci Accettanti libere da gravami, agli stessi termini e condizioni (salvo quanto precisato al precedente Paragrafo 10.5) – ivi incluso il medesimo prezzo per azione – e con le stesse modalità indicati nella Comunicazione di Trascinamento. Ladurner Finance potrà esercitare il proprio diritto di prelazione di cui al presente Paragrafo 10.7 entro e non oltre il 30° (trentesimo) Giorno Lavorativo successivo alla data di ricevimento della Comunicazione di Trascinamento (il "Termine per l'esercizio della Prelazione"), mediante comunicazione scritta da inviarsi ad entrambi i Soci Accettanti mediante lettera raccomandata con avviso di ricevimento (la "Comunicazione di esercizio della Prelazione").
- 10.8 Entro e non oltre il 20° (ventesimo) Giorno Lavorativo successivo al ricevimento della Comunicazione di esercizio della Prelazione, i Soci Accettanti saranno obbligati a trasferire in piena ed esclusiva proprietà tutte le proprie Azioni Sindacate GVA (ed i diritti ad esse relativi) libere da gravami a Ladurner Finance, agli stessi termini e condizioni (salvo quanto precisato al precedente Paragrafo 10.5) – ivi incluso il medesimo prezzo per azione – e con le stesse modalità indicati nella Comunicazione di Trascinamento, sottoscrivendo il relativo contratto di compravendita nelle forme di legge e perfezionando ogni ulteriore atto necessario all'esecuzione di detta compravendita, a fronte del pagamento del relativo prezzo.
- 10.9 Le Azioni Sindacate GVA detenute dai Soci Accettanti dovranno essere trasferite all'Offerente, con contestuale sottoscrizione del/i relativo/i contratto/i di trasferimento,

entro 20 (venti) Giorni Lavorativi dalla data in cui il Socio Non Accettante avrà ricevuto la Comunicazione di Trascinamento, restando tuttavia inteso che, nella sola ipotesi in cui il Socio Non Accettante sia Ladurner Finance, detto trasferimento dovrà avvenire entro 20 (venti) Giorni Lavorativi dalla scadenza del Termine per l'esercizio della Prelazione ed a condizione che Ladurner Finance medesima non abbia inviato tempestivamente la Comunicazione di esercizio della Prelazione.

10.10 Qualora tutti i Soci manifestino il proprio interesse ad accettare la Proposta di Acquisto Totalitaria, le Azioni Sindacate GVA detenute dai Soci dovranno essere trasferite all'Offerente, con contestuale sottoscrizione del/i relativo/i contratto/i di trasferimento, entro 20 (venti) Giorni Lavorativi dalla data dell'ultima comunicazione dei Soci ai sensi del precedente Paragrafo 10.3.

10.11 Fermo quanto previsto al precedente Paragrafo 7.2, qualora, per qualsiasi motivo, non sia possibile addvenire al perfezionamento della Fusione, le previsioni del presente Articolo 10 troveranno applicazione, *mutatis mutandis*, in caso di ricezione di un'offerta di acquisto avente ad oggetto tutte le Azioni LA per un corrispettivo determinato sulla base di una valorizzazione di LA non inferiore a Euro 7,2 (sette virgola due) per azione.

11. Procedura di vendita

11.1 Nel caso in cui, decorsi 36 (trentasei) mesi dalla Data di Efficacia, LFT e/o IGI non abbiano interamente disinvestito le Azioni Sindacate di cui siano titolari, ciascuna di esse (il "Socio Uscente") potrà avviare la seguente procedura di vendita congiunta, con facoltà per il Socio Uscente di interromperla in ogni momento con apposita comunicazione scritta. Qualora LFT ed IGI avviino congiuntamente la procedura di vendita qui prevista, per Socio Uscente si intenderanno congiuntamente LFT ed IGI.

11.2 Prima dell'avvio della procedura di vendita congiunta di cui al precedente Paragrafo 11.1, il Socio Uscente sarà obbligato ad offrire in vendita tutte le, e non solo parte delle, Azioni Sindacate di cui sia titolare ed i diritti ad esse relativi (la "Partecipazione Offerta") a Ladurner Finance ad un prezzo in danaro per azione dallo stesso determinato (il "Prezzo della Partecipazione Offerta"), senza rilascio di alcuna dichiarazione o garanzia ulteriore rispetto alla titolarità e libera disponibilità della Partecipazione Offerta, all'inesistenza di qualsivoglia gravame sulle stesse e all'esistenza dei poteri necessari ai fini del relativo trasferimento, inviando a Ladurner Finance una comunicazione scritta a mezzo di raccomandata con avviso di ricevimento (la "Comunicazione di Valorizzazione della Partecipazione"). Qualora LFT ed IGI abbiano avviato congiuntamente la procedura di vendita prevista dal precedente Paragrafo 11.1, il Prezzo della Partecipazione Offerta sarà determinato di comune accordo tra le stesse. In caso di disaccordo tra LFT ed IGI in merito alla determinazione del Prezzo della Partecipazione Offerta, troverà applicazione, *mutatis mutandis*, tra LFT ed IGI il meccanismo previsto dal precedente Paragrafo 1.5.

11.3 Ladurner Finance avrà a disposizione un periodo di 60 (sessanta) Giorni Lavorativi dal ricevimento della Comunicazione di Valorizzazione della Partecipazione per (i) decidere se acquistare la Partecipazione Offerta al Prezzo della Partecipazione Offerta e/o (ii) individuare uno o più soggetti disponibili ad acquistare tutta o parte della Partecipazione Offerta al Prezzo della Partecipazione Offerta.

11.4 L'offerta contenuta nella Comunicazione di Valorizzazione della Partecipazione potrà essere accettata da Ladurner Finance o da uno o più soggetti terzi indicati nel precedente Paragrafo 11.3, *sub* (ii) (in ogni caso per tutta la Partecipazione Offerta), a pena di decadenza nel termine di 60 (sessanta) Giorni Lavorativi di cui al precedente Paragrafo 11.3, mediante l'invio al Socio Uscente di una lettera raccomandata con avviso di ricevimento contenente l'espressa volontà di esercitare tale diritto. Nel caso in cui l'accettazione sia inviata solo da Ladurner Finance, lo stesso dovrà acquistare tutta la (e non

solo parte della) Partecipazione Offerta. Nel caso in cui l'accettazione sia inviata da Ladurner Finance e uno o più soggetti terzi di cui al precedente Paragrafo 11.3, *sub* (ii), i soggetti che abbiano accettato l'offerta contenuta nella Comunicazione di Valorizzazione della Partecipazione avranno diritto di acquistare in parti uguali tra loro (o nella diversa misura indicata nella comunicazione di accettazione) tutta la – e non solo parte della – Partecipazione Offerta ferma restando l'applicazione del diritto di co-vendita previsto dal precedente Articolo 9.

- 11.5 Nel caso in cui Ladurner Finance non comunichi la propria intenzione (o quella di eventuali terzi dalla stessa individuati) di accettare l'offerta contenuta nella Comunicazione di Valorizzazione della Partecipazione ai sensi del precedente Paragrafo 11.3, nel termine ivi indicato, il Socio Usciente potrà procedere alla, ed imporre la, vendita a terzi delle Azioni Sindacate di cui siano titolari tutti i Soci (la "Partecipazione Oggetto della Vendita"), entro i 6 (sei) mesi successivi, ad un prezzo almeno pari al Prezzo della Partecipazione Offerta. In tal caso, tutti i Soci dovranno dare esecuzione alla vendita procedendo alla sottoscrizione dei contratti per la vendita, negoziati e concordati con l'acquirente dal Socio Usciente, alle medesime condizioni e termini. Resta inteso che, pendente il termine di esecuzione della vendita, nessun Socio potrà trasferire le Azioni Sindacate di cui sia titolare se non al terzo individuato dal Socio Usciente nell'ambito della procedura di vendita. Ai fini del rispetto del termine di 6 (sei) mesi sopra previsto sarà considerata sufficiente la stipula di una lettera di intenti con il terzo, fermo restando che in tal caso la conclusione del trasferimento della Partecipazione Oggetto della Vendita potrà avvenire entro i 4 (quattro) mesi dalla stipula della lettera di intenti.
- 11.6 Qualora la vendita di cui al precedente Paragrafo 11.5 non abbia buon esito in conseguenza del mancato adempimento da parte di Ladurner Finance dell'obbligo di vendita al terzo individuato dal Socio Usciente ivi previsto, Ladurner Finance avrà l'obbligo di acquistare dal Socio Usciente la Partecipazione Offerta. A tal fine, il Socio Usciente avrà il diritto di recedere da GVA (e, se applicabile, da LA) e/o vendere a Ladurner Finance la Partecipazione Offerta (il "Diritto di Vendita") ad un prezzo (il "Prezzo di Uscita") pari al maggiore tra: (i) il Prezzo della Partecipazione Offerta e (ii) il prezzo determinato applicando i criteri di cui all'articolo 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile.
- 11.7 Ai fini del solo Paragrafo 11.6 che precede, Ladurner Finance avrà dunque l'obbligo di consentire il recesso o di acquistare la Partecipazione Offerta al Prezzo di Uscita ("Obbligo di Acquisto"). Per dare luogo al recesso e/o alla vendita, il Socio Usciente dovrà inviare una comunicazione mediante lettera raccomandata con avviso di riferimento a Ladurner Finance ("Esercizio del Diritto di Recesso e/o Vendita"). Dal ricevimento da parte di Ladurner Finance dell'Esercizio del Diritto di Recesso e/o Vendita, la Partecipazione Offerta s'intenderà trasferita a Ladurner Finance con effetto dalla data di pagamento del Prezzo di Uscita. Ladurner Finance sarà obbligato al pagamento del Prezzo di Uscita entro 15 (quindici) Giorni Lavorativi dal ricevimento dell'Esercizio del Diritto di Recesso e/o Vendita, rimossa ogni eccezione ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 1462 del Codice Civile.
- 11.8 LFT e/o IGI avranno il diritto di avviare nuovamente e ripetere più volte le procedure di cui al presente Articolo 11 in qualunque ipotesi in cui la vendita delle Azioni Sindacate da esse detenute non si concluda.
- 11.9 A fini di chiarezza, si precisa che qualora, per qualsiasi motivo, non sia possibile addivenire al perfezionamento della Fusione entro il termine indicato al precedente Paragrafo 11.1, le previsioni del presente Articolo 11 troveranno applicazione, *mutatis mutandis*, anche con riferimento a LA.

SEZIONE III EFFICACIA

12. Efficacia

- 12.1 Il presente Patto Parasociale diverrà efficace in data odierna contestualmente alla sua sottoscrizione (la "Data di Efficacia").

13. Durata

- 13.1 Il presente Patto Parasociale rimarrà in vigore tra le Parti per il periodo intercorrente tra la Data di Efficacia e la scadenza del terzo anniversario dalla Data di Efficacia medesima.
- 13.2 In caso di effettivo perfezionamento del *Delisting*, la durata del presente Patto Parasociale dovrà considerarsi automaticamente estesa sino al quinto anniversario dalla Data di Efficacia senza necessità di ulteriori comunicazioni fra le Parti.
- 13.3 Salvo disdetta da comunicare entro il 6° (sesto) mese antecedente la scadenza di ciascun periodo di durata, il presente Patto Parasociale si intenderà automaticamente rinnovato per un ulteriore triennio (o quinquennio).
- 13.4 Il presente Patto Parasociale (i) si intenderà automaticamente risolto in via consensuale dalle Parti in caso di trasferimento delle Azioni Sindacate ai sensi del precedente Articolo 11 e (ii) si intenderà automaticamente risolto e privo di efficacia nei confronti di quel Socio che cessi di essere direttamente o indirettamente titolare di azioni di GVA e LA (o della società risultante dalla Fusione).
- 13.5 Qualora la Fusione sia realizzata mediante incorporazione di LA in GVA, le previsioni del presente Patto Parasociale relative a LA cesseranno automaticamente di avere efficacia alla data di perfezionamento della Fusione. Qualora, di contro, la Fusione sia realizzata mediante incorporazione di GVA in LA, alla data di perfezionamento della Fusione (i) le previsioni del presente Patto Parasociale relative a LA cesseranno automaticamente di avere efficacia e (ii) le previsioni del presente Patto Parasociale relative a GVA si intenderanno riferite a LA.

SEZIONE IV
MISCELLANEA

14. Disposizioni generali

- 14.1 Subordinatamente all'effettivo perfezionamento del *Delisting*, le Parti faranno sì che gli statuti sociali di GVA ed LA siano tempestivamente modificati al fine di riflettere i contenuti ed i principi del presente Patto Parasociale, eccezion fatta per l'articolo 10 del presente Patto Parasociale che le Parti si obbligano a introdurre nello statuto di GVA e di LA o, in caso di Fusione, della società risultante dalla Fusione, 3 (tre) mesi prima della scadenza del presente Patto Parasociale. Resta inteso che in qualsiasi caso di contrasto o disaccordo tra quanto previsto nel presente Patto Parasociale e quanto previsto nello statuto sociale di GVA e/o di LA, le previsioni del presente Patto Parasociale prevorranno tra le Parti.
- 14.2 Qualora, per qualsiasi motivo, non sia possibile addivenire al *Delisting* entro il 31 dicembre 2012, i Soci, ciascuno per quanto di propria competenza, s'impegnano (i) a negoziare in buona fede eventuali modifiche alle previsioni del presente Patto Parasociale relative a GVA al fine di renderle compatibili con il permanente *status* di società quotata di GVA in conformità alle applicabili disposizioni di legge e regolamentari e (ii) a far sì che, entro e non oltre il 31 gennaio 2013, venga adottato un nuovo testo di statuto sociale di GVA che rifletta, nella misura più ampia consentita in base alle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, il contenuto del presente Patto Parasociale (fermo restando quanto indicato al precedente Paragrafo 14.1 con riferimento all'Articolo 10 del presente Patto Parasociale),

come modificato ai sensi del precedente punto (i) (ivi incluse le previsioni tese ad assicurare ad IGI e a LFT un diritto di veto nelle Materie Riservate).

- 14.3 Qualora uno dei Soci trasferisca a terzi Azioni Sindacate GVA, detto Socio trasferente dovrà far sì che il cessionario – prima della sottoscrizione del contratto di trasferimento e/o quale condizione della sua efficacia – aderisca al presente Patto Parasociale assumendo le medesime obbligazioni poste in capo al predetto Socio trasferente dal presente Patto Parasociale. Resta inteso che, ai fini delle previsioni del presente Patto Parasociale, il socio trasferente che, all'esito del trasferimento di Azioni Sindacate GVA, rimanga socio di GVA ed il terzo cessionario saranno considerati un unico Socio.
- 14.4 Nessuna Parte potrà cedere qualsiasi suo diritto, interesse od obbligo nascente dal presente Patto Parasociale e dalla sua esecuzione senza il preventivo consenso scritto di tutte le altre Parti.
- 14.5 Le Parti si danno atto che qualsiasi comunicazione o notifica richiesta o consentita dal presente Patto Parasociale sarà eseguita per iscritto, e si intenderà validamente effettuata: (i) in caso di spedizione a mezzo lettera o telegramma, al ricevimento della stessa e (ii) in caso di spedizione a mezzo *telex*, nel momento indicato nel rapporto di trasmissione del *telex*, purché la spedizione sia stata seguita da raccomandata spedita entro i successivi 2 (due) Giorni Lavorativi, sempreché tali comunicazioni o notifiche siano indirizzate come segue:
- se a Ladurner Finance, alla c.a. dell'ing. Lukas Ladurner, Via Innsbruck n.33, Bolzano, fax n. 0471 949805;
 - se a LFT, alla c.a. del dott. Massimo Fedrizzi, via Mantova 53, Trento, fax n. 0461 221805;
 - se a IGI, alla c.a. del dott. Enrico Palandri, via Arco n. 1, Milano, fax n. 02 804124
- o all'eventuale diverso indirizzo o numero di *telex* che ciascuna Parte potrà successivamente comunicare alle altre Parti a mezzo di comunicazione inoltrata in conformità a quanto sopra.
- 14.6 Le Parti si danno atto che il presente Patto Parasociale soggiace agli obblighi di pubblicità previsti dall'art. 122 del TUF e si impegnano a porre in essere tempestivamente e diligentemente – prestando la massima collaborazione reciproca – i relativi adempimenti in conformità alle applicabili disposizioni di legge e regolamentari.
- 14.7 Fermo quanto previsto al precedente Paragrafo 14.6, le Parti si obbligano reciprocamente a mantenere riservato il contenuto del presente Patto Parasociale e convengono sin d'ora che qualsiasi comunicazione ai terzi relativamente al contenuto del presente Patto Parasociale dovrà essere effettuata sulla base di un testo elaborato dalle Parti di comune accordo e nel rispetto dei tempi e delle modalità concordati dalle Parti stesse ed imposte dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari. Resta tuttavia inteso e convenuto tra le Parti che gli obblighi di riservatezza che precedono non troveranno applicazione nel caso in cui le comunicazioni siano richieste dalla legge o da provvedimenti delle competenti autorità.
- 14.8 Le Parti si obbligano reciprocamente ad osservare le disposizioni di cui al D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196, per la protezione della *privacy* e dei dati personali.
- 14.9 Le Parti si danno atto che qualsiasi modifica, variazione o rinuncia al presente Patto Parasociale non sarà valida e vincolante ove non risulti per iscritto da atto sottoscritto da tutte le Parti.

- 14.10 La inefficacia o invalidità di una singola pattuizione del presente Patto Parasociale non comporta la nullità delle altre pattuizioni che continuano a mantenere piena efficacia e validità.
- 14.11 L'eventuale tolleranza di una Parte di comportamenti di altre Parti posti in essere in violazione delle disposizioni contenute nel presente Patto Parasociale non costituisce rinuncia ai diritti derivanti dalle disposizioni violate né al diritto di esigere l'esatto adempimento delle prestazioni dovute.
- 14.12 Tutti gli impegni previsti a carico di ciascuna delle Parti ai sensi del presente Patto Parasociale si intendono assunti da tale Parte in via non solidale con le altre Parti. Con riferimento agli impegni previsti a carico di Ladurner Finance ai sensi del presente Patto Parasociale, LG e LP si impegnano, ciascuna per quanto di propria competenza, a far sì che Ladurner Finance adempia esattamente a tali impegni.
15. **Legge Applicabile**
- 15.1 Il presente Patto Parasociale è regolato dalla legge italiana.
16. **Controversie**
- 16.1 Tutte le controversie derivanti dal o comunque relative al presente Patto Parasociale, nonché ad eventuali modificazioni e/o integrazioni dello stesso, incluse, in via meramente esemplificativa, eventuali controversie relative alla sua validità, efficacia, interpretazione, esecuzione, risoluzione, sarà risolta mediante arbitrato secondo il Regolamento della Camera Arbitrale di Milano. Il Tribunale Arbitrale sarà composto da un collegio di 3 (tre) arbitri nominati di comune accordo tra le Parti o, in mancanza di accordo, ai sensi del Regolamento della Camera Arbitrale di Milano.
- 16.2 La sede dell'arbitrato sarà Milano. Gli arbitri decideranno secondo diritto, in via rituale, in applicazione della legge italiana. Il lodo emesso dagli arbitri al termine del procedimento arbitrale sarà definitivo e vincolante per le Parti e dovrà allocare tra di esse le spese di arbitrato secondo il principio della soccombenza. In caso di annullamento del lodo per i motivi di cui all'articolo 829, comma primo, numeri 5), 6), 7), 8), 9), 11) o 12), e commi terzo, quarto o quinto, del Codice di Procedura Civile, le Parti attribuiscono sin d'ora alla Corte d'Appello di Milano il potere di decidere in via esclusiva la controversia nel merito, rinunciando ora per allora ad ogni eccezione in proposito. È espressamente ammessa la possibilità per le Parti di impugnare il lodo arbitrale per violazione delle regole di diritto relative al merito della controversia.
- 16.3 Qualsiasi controversia o vertenza relativa al presente Patto Parasociale che, per qualunque ragione, non possa essere affidata alla competenza arbitrale ai sensi del precedente Paragrafo 16.1, sarà sottoposta alla giurisdizione italiana e alla competenza esclusiva del Foro di Milano.

» » »

Milano, 5 luglio 2012



N. DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

I documenti di cui ai Paragrafi N.1 e N.2 che seguono, sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso:

- la sede legale dell'Emittente (Via Innsbruck, n. 33, Bolzano);
- l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni (Società per Amministrazioni Fiduciarie "Spafid" S.p.A., Foro Buonaparte n. 10, Milano);
- Borsa Italiana (Piazza degli Affari, n. 6, Milano).

I documenti di seguito indicati sono inoltre disponibili sul sito *internet* di Ladurner Finance S.p.A. www.ladurnerfinance.it, e dell'Emittente www.greenvisionambiente.it.

N.1 Documenti relativi all'Offerente

- Bilancio al 31 dicembre 2011.

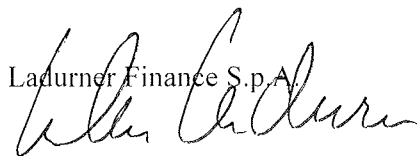
N.2 Documenti relativi all'Emittente

- Relazione finanziaria al 31 dicembre 2011 (comprendente il bilancio d'esercizio, il bilancio consolidato di gruppo dell'Emittente, la relazione sulla gestione e le relazioni dell'organo di controllo e della società di revisione).

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenute nel presente Documento di Offerta appartiene all'Offerente.

L'Offerente dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Ladurner Finance S.p.A.


Il Presidente, Lukas Ladurner