

STRETTAMENTE RISERVATO

11/12/2010 08:57:18

Spettabile
Alerion Clean Power S.p.A.
Via Durini, 16 / 18
20122 Milano

Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione

Milano, 14 dicembre 2010

Parere di congruità relativo al corrispettivo offerto per la cessione da parte di Alerion Clean Power S.p.A. delle società interamente controllate San Marco Solar S.r.l., Pontenure Solar S.r.l. e Castellaneta Solar S.r.l.

Alerion Clean Power S.p.A. è una società italiana con sede a Milano in via Durini n. 16/18 (di seguito la "**Società**" o l'"**Emittente**" o "**Alerion**") le cui azioni ordinarie sono ammesse alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Nell'ambito delle linee guida strategiche approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società, che prevedono la focalizzazione delle attività industriali di Alerion nel settore eolico e la diversificazione geografica internazionale del portafoglio impianti, la Società ha avviato un processo finalizzato alla cessione degli impianti operativi nel settore fotovoltaico (l'"**Operazione**") e, in particolare, alla cessione del 100% del capitale sociale delle società interamente controllate San Marco Solar S.r.l., Pontenure Solar S.r.l. e Castellaneta Solar S.r.l. (congiuntamente gli "**Asset Fotovoltaici**").

In data 9 dicembre 2010 EQUITA S.I.M. S.p.A. ("**Equita**"), nell'ambito della procedura per la valutazione delle operazioni con parti correlate, è stata incaricata dal Consiglio di Amministrazione di Alerion, per conto del Comitato per le Parti Correlate, di fornire un parere sulla congruità, da un punto di vista finanziario ("**Opinione**"), di un corrispettivo per l'acquisto degli Asset Fotovoltaici pari a Euro 27,5 milioni ("**Corrispettivo**").

In esecuzione dell'incarico ricevuto, Equita ha elaborato la presente Opinione ad uso interno ed esclusivo del Consiglio di Amministrazione di Alerion, a supporto delle autonome determinazioni di competenza del Comitato per le Parti Correlate nell'ambito della possibile Operazione. In particolare, Equita non esprime alcuna opinione e valutazione in merito all'acquirente e/o agli aspetti industriali e finanziari dell'Operazione. Inoltre, le indicazioni contenute nella presente Opinione non devono essere in alcun modo considerate come un'indicazione o raccomandazione a realizzare l'Operazione.

La presente Opinione non è indirizzata a nessun altro soggetto diverso dal Consiglio di Amministrazione di Alerion e, pertanto, nessun altro soggetto potrà fare affidamento sulla presente Opinione e ogni giudizio di terzi, con riferimento alla valutazione del Corrispettivo, rimarrà di loro esclusiva competenza e responsabilità.

L'Opinione non potrà essere pubblicata o divulgata, in tutto o in parte, a terzi o utilizzata per scopi diversi da quelli indicati nell'Opinione stessa, fatto salvo il caso in cui la pubblicazione o divulgazione sia espressamente richiesta dalle competenti autorità di vigilanza, inclusa Borsa Italiana S.p.A., Banca d'Italia e Consob ovvero quando ciò si renda necessario per ottemperare ad espressi obblighi di legge, regolamentari o a provvedimenti amministrativi o giudiziari. Qualsiasi diverso utilizzo dovrà essere preventivamente concordato ed autorizzato per iscritto da Equita. Equita non assume nessuna responsabilità, diretta e/o



indiretta, per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o da un utilizzo da parte di soggetti diversi dal Consiglio di Amministrazione di Alerion delle informazioni contenute nella presente Opinione.

Nello svolgimento dell'incarico, Equita si è basata sulla seguente documentazione fornita dalla Società:

- Information Memorandum sull'Operazione datato Novembre 2010, inclusivo del piano economico 2010 - 2014 delle società interamente controllate da Alerion cui fanno capo gli Asset Fotovoltaici;
- situazioni economiche e patrimoniali al 30 settembre 2010 delle società interamente controllate da Alerion cui fanno capo gli Asset Fotovoltaici, tratte dai relativi bilanci di verifica;
- contratti di project finance delle società cui fanno capo gli Asset Fotovoltaici;
- posizione finanziaria netta consuntiva al 30 settembre 2010 e stimata al 31 dicembre 2010 delle società cui fanno capo gli Asset Fotovoltaici.

Equita ha assunto che tutte le informazioni fornite dalla Società con riferimento agli Asset Fotovoltaici, sia storiche che prospettiche, siano accurate, veritiere e complete e non ha proceduto in alcun modo alla verifica dell'attendibilità di tali informazioni, né a verificare la validità dei rapporti giuridici sottesi all'attività svolta dall'Emittente in base ai quali sono state elaborate le informazioni storiche e prospettiche acquisite; in ogni caso l'attività prestata da Equita in esecuzione dell'incarico conferito non ha comportato l'esecuzione di verifiche contabili, finanziarie, fiscali, legali, commerciali ed, in genere, amministrative, autonome e/o indipendenti e/o perizie tecniche proprie in relazione all'attività della Società ed agli Asset Fotovoltaici. Nulla di quanto esposto nella presente Opinione potrà dunque essere ritenuto una garanzia od una indicazione dei risultati degli Asset Fotovoltaici.

Pertanto, nonostante Equita abbia svolto l'incarico con la massima diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, la stessa non assume alcuna responsabilità né fornisce alcuna garanzia in ordine alle informazioni e ai dati contenuti e/o riflessi nella presente Opinione.

Ogni stima e proiezione di carattere finanziario utilizzata da Equita ai fini della redazione dell'Opinione è stata predisposta dalla Società ovvero acquisita da informazioni disponibili al pubblico, ovvero ricavata da assunzioni di Equita conseguenti ai colloqui intercorsi con la Società e con i suoi amministratori e dirigenti. Inoltre, i dati previsionali elaborati e forniti dalla Società presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni. Equita non assume alcuna responsabilità in relazione a tali stime e proiezioni, né in relazione alle fonti di provenienza delle medesime.

Equita, con riguardo all'insieme delle informazioni e delle proiezioni finanziarie, economiche e patrimoniali fornite dalla Società e relative agli Asset Fotovoltaici, ha assunto che siano state elaborate secondo criteri di ragionevolezza e che riflettano le migliori stime e giudizi individuabili dalla Società e con i suoi amministratori e dirigenti. In particolare, Equita ha fatto affidamento sul fatto che non è stato omissso il riferimento ad alcun dato, evento o situazione che possa, anche solo potenzialmente, influenzare in modo significativo i dati e le informazioni fornite ad Equita.

Le considerazioni contenute nell'Opinione sono riferite alle condizioni di mercato, regolamentari ed economiche applicabili al contesto dell'Operazione, esistenti e valutabili sino alla data di redazione dell'Opinione. Ogni evoluzione successiva che dovesse verificarsi in merito alle suddette condizioni, ancorché possa impattare significativamente sulle stime valutative, non comporterà a carico di Equita alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare l'Opinione.

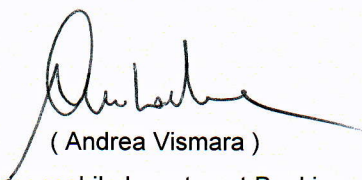
Fermo quanto precede, Equita non è a conoscenza e, pertanto, non ha valutato, l'impatto di fatti verificatisi o gli effetti conseguenti ad eventi che si potrebbero verificare, ivi compresi quelli di natura normativa e regolamentare, anche riguardanti gli Asset Fotovoltaici nonché lo specifico settore in cui opera la Società o situazioni specifiche della Società, che comportino modifiche nelle proiezioni economico-finanziarie e nelle altre informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali posti alla base della presente Opinione. Pertanto, qualora si verificassero i fatti sopra menzionati che comportino modifiche di rilievo delle proiezioni economico-finanziarie e delle altre informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali e/o degli aspetti e

delle modalità di realizzazione dell'Offerta, verrebbero meno alcuni presupposti del giudizio espresso da Equita e, pertanto, anche le conclusioni raggiunte nella presente Opinione.

Tenuto conto delle specifiche caratteristiche degli Asset Fotovoltaici, della mancanza di un campione significativo di società quotate comparabili e del limitato numero di transazioni comparabili significative, Equita, nell'elaborare la presente Opinione, ha proceduto ad applicare la metodologia di stima basata sull'analisi dei flussi finanziari previsionali attualizzati degli Asset Fotovoltaici.

Sulla base delle considerazioni precedentemente articolate, dall'applicazione della metodologia dei flussi finanziari previsionali attualizzati, Equita stima l'*Enterprise Value* degli Asset Fotovoltaici in un intorno tra Euro 84,1 milioni e Euro 90,4 milioni. Tenuto conto della posizione finanziaria netta nei confronti del sistema bancario degli Asset Fotovoltaici stimata alla data del 31 dicembre 2010, pari a Euro 61,9 milioni, il valore dell'*Equity Value* degli Asset Fotovoltaici, ascrivibile al 100% del capitale sociale delle società oggetto dell'Operazione, risulta pertanto compreso tra Euro 22,2 milioni e Euro 28,5 milioni.

In considerazione dei dati e delle informazioni ricevute, sulla cui elaborazione si basa l'Opinione, e delle analisi ed elaborazioni svolte, nonché delle finalità per le quali l'incarico è stato conferito, Equita ritiene che alla data attuale un valore dell'*Equity Value* degli Asset Fotovoltaici pari a Euro 27,5 milioni possa pertanto essere ritenuto congruo da un punto di vista finanziario.


(Andrea Vismara)

Responsabile Investment Banking
EQUITA S.I.M. S.p.A.


(Carlo Andrea Volpe)

Responsabile Advisory
EQUITA S.I.M. S.p.A.