

Milano, 14 dicembre 2010

Ai componenti il consiglio di amministrazione  
di Alerion Clean Power S.p.A.

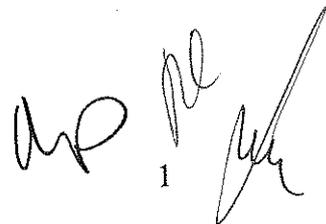
**Oggetto: parere del comitato per le operazioni con parti correlate ai sensi della procedura relativa ad operazioni con parti correlate adottata da Alerion Clean Power S.p.A. ("Alerion")**

Egregi Signori,

in data 10 dicembre 2010, a seguito di una dettagliata informativa verbale nel corso della riunione tenutasi in data 9 dicembre u.s., l'Amministratore Delegato dr. Giulio Antonello ha inviato una comunicazione (la "**Comunicazione**") ai rappresentanti di questo comitato (il "**Comitato**") relativa ad una possibile operazione con HFV S.p.A. ("**HFV**"), avente ad oggetto la cessione da parte di Alerion Energie Rinnovabili S.r.l. (società totalitariamente controllata da Alerion) ("**AER**") di San Marco Solar S.r.l., Pontenure Solar S.r.l. e Castellaneta Solar S.r.l., società attive nel settore della produzione di energia elettrica con impianti fotovoltaici e titolari di impianti di potenza complessiva di 18,8 MW (complessivamente, l' "**Operazione**").

HFV è stata considerata quale parte correlata di Alerion ai sensi del Regolamento Consob 17221/2010 e della procedura relativa alle operazioni con parti correlate approvata dalla Società il 12 novembre scorso (di seguito la "**Procedura**"), in quanto la società F2i Renewables S.r.l.:

- è azionista di Alerion con una partecipazione del 15,72% e partecipa al patto di sindacato del 19 marzo 2003 (come successivamente modificato ed integrato) con facoltà di nomina, tra l'altro, di quattro componenti su



Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page, including a large signature and a smaller one with the number '1' below it.

- quindici il Consiglio di Amministrazione (tra cui un Vice Presidente) ed un componente su sei il Comitato Esecutivo di Alerion;
- è azionista di HFV con il 49,8% circa del capitale sociale in *joint venture* con Novenergia II con cui è in essere un patto parasociale che garantisce alla prima significativi diritti di *governance*.

HFV risulta dunque soggetta al controllo quanto meno congiunto di F2i Renewables S.r.l. che, a sua volta, esercita un'influenza notevole su Alerion.

Con la predetta Comunicazione è stato pertanto avviato l'*iter* di approvazione previsto dalla Procedura, chiedendosi a questo Comitato, in particolare, di esprimere un proprio parere.

Sebbene, infatti, la Procedura entri in vigore il 1° gennaio 2011, Alerion – d'intesa con questo Comitato – ha ritenuto di uniformarsi anticipatamente alle indicazioni in essa contenute, peraltro con la deroga relativa alla cadenza temporale dei vari adempimenti derivante dall'urgenza imposta dalla tempistica dell'Operazione.

Nella Comunicazione, in particolare, è stato indicato che il Consiglio di Amministrazione di Alerion si sarebbe riunito il 14 dicembre 2010 per approvare l'Operazione quale capogruppo e, in pari data, si sarebbe riunito altresì il Consiglio di Amministrazione di AER per le medesime incombenze quale parte direttamente coinvolta nell'Operazione come venditrice.

Il presente parere viene quindi reso dal Comitato, secondo le vigenti disposizioni di legge e regolamentari ed in conformità a quanto previsto dalla Procedura adottata da Alerion.

### **1. Premessa – L'Operazione e il suo *rationale* strategico per Alerion**

Nel corso della riunione di consiglio di amministrazione del 23 giugno 2010, Alerion ha definito le linee guida strategiche per i prossimi anni che prevedono, tra l'altro (i) la focalizzazione delle attività industriali nel settore eolico e la diversificazione geografica internazionale del portafoglio impianti e (ii) per quanto riguarda il settore fotovoltaico, una concentrazione nelle attività di sviluppo, finanziamento e costruzione degli impianti.

La scelta strategica di concentrare le attività della Società nel settore fotovoltaico alla fase di sviluppo, finanziamento e costruzione di impianti ha determinato il *management* di Alerion ad avviare una fase di ricerca di soggetti interessati ad acquistare alcuni degli impianti attualmente posseduti della Società già in esercizio (o in procinto di entrare in pieno esercizio, comunque entro la fine dell'anno in corso).

La Società ha quindi dato mandato a Barclays Capital ("Barclays") per assisterla in una procedura competitiva rivolta ad un largo numero di potenziali

KS 2 pe AK

acquirenti, finalizzata alla vendita degli impianti fotovoltaici di Pontenure, San Marco in Lamis e Castellaneta.

Il richiesto parere si concentra, pertanto, sulla congruità delle condizioni di prevista cessione e sulle modalità di selezione della controparte, piuttosto che sulle motivazioni relative alla decisione strategica di procedere alla dismissione del comparto, già assunta in precedenza nei termini sopra riferiti.

## 2. La procedura di selezione dell'acquirente

In base alle informazioni fornite dal *management* e alle evidenze documentali pervenute a questo Comitato, la procedura di selezione che ha condotto all'Operazione si è sviluppata secondo le principali fasi di seguito riassunte.

Nel mese di ottobre 2010, Barclays – secondo procedure usuali per questo tipo di operazioni - ha contattato oltre cinquanta potenziali controparti, per verificare il loro interesse a valutare l'Operazione, offrendo di mettere a disposizione, subordinatamente alla sottoscrizione di un accordo di riservatezza, alcune informazioni selezionate, contenute in un Information Memorandum. I destinatari dell'Information Memorandum sono stati invitati a formulare un'offerta non vincolante per gli *asset* posti in vendita ("Fase 1").

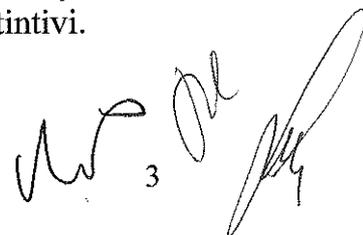
La procedura prevedeva che, individuate le migliori offerte non vincolanti ricevute, gli offerenti così selezionati sarebbero stati ammessi alla *data room* per lo svolgimento delle usuali verifiche di *due diligence*, a seguito delle quali avrebbero dovuto trasmettere ad Alerion delle offerte vincolanti ("Fase 2").

Al termine della Fase 1 - dopo l'invio da parte di Barclays di alcune informazioni ulteriori rispetto a quelle contenute nell'Information Memorandum (congiuntamente all'Information Memorandum le "**Informazioni**") - otto soggetti hanno inviato – per i tre *assets* posti in vendita - offerte non vincolanti, tra cui HFV.

A tale riguardo ci è stato rappresentato che le migliori offerte a livello di *Equity Value* pervenute sono caratterizzate da valori nell'intorno di Euro 27 milioni, con un solo offerente che ha indicato un valore più elevato, pari a 30,3 milioni.

Ci è stato altresì rappresentato che tutti i soggetti che avevano presentato le offerte economiche più elevate si sono detti disposti a proseguire con la Fase 2 solo a condizione di uscire dal contesto di gara competitiva, richiedendo di condurre la *due diligence* e la negoziazione del contratto su base esclusiva.

Tutte le offerte non vincolanti pervenute sono state fornite dalla Società a questo Comitato, unitamente ad un documento elaborato da Barclays che contiene un'analisi comparativa delle offerte e ne evidenzia i tratti distintivi.

 3

Nelle more della valutazione da parte di Alerion delle offerte non vincolanti ricevute, in data 6 dicembre 2010 HFV ha presentato la propria offerta vincolante per l'acquisto degli *asset* ad un prezzo di Euro 27,5 milioni, da pagarsi interamente al *closing* (ovvero, per la precisione, di Euro 28,84 milioni, da pagarsi: quanto a Euro 14 milioni al *closing* e il resto, in via dilazionata, entro il 31 dicembre 2012).

L'offerta è stata trasmessa in copia a questo Comitato unitamente all'allegata bozza di contratto.

Tale offerta è subordinata unicamente alla verifica che, in sede di *due diligence*, siano confermate, in tutti gli aspetti significativi, le Informazioni e conseguentemente non emergano circostanze o passività, non contenute nelle Informazioni, che (i) non siano coperte dalle dichiarazioni e garanzie del contratto o che ne costituiscano delle significative violazioni e (ii) abbiano un impatto negativo significativo sulla valutazione sottostante il prezzo offerto (la "**Condizione**").

HFV si è impegnata a terminare le attività di *due diligence* entro il 18 dicembre 2010, inviando a tale data una comunicazione in cui, alternativamente, (i) confermerà l'esito positivo delle verifiche e la realizzazione della suddetta Condizione, ovvero (ii) indicherà quali elementi emergano dalla *due diligence* che a suo giudizio determinino il mancato verificarsi della Condizione.

HFV ha espressamente accettato che la sua eventuale comunicazione di mancata verifica della Condizione di cui sopra costituirà per Alerion un *deal breaker*, consentendo ad Alerion, in questa ipotesi, di liberarsi immediatamente da ogni vincolo ovvero, a sua scelta, di avviare una procedura per la composizione delle divergenze emerse.

In allegato e come parte integrante dell'offerta vincolante, HFV ha trasmesso un testo di contratto con alcune modifiche rispetto alla bozza predisposta dai consulenti legali di Alerion ai fini della procedura (con interventi peraltro limitati ad un numero contenuto di aspetti, ritenuti ragionevoli da parte del *management* di Alerion, in ciò supportato dai consulenti incaricati).

L'offerta di HFV rimarrà ferma sino alle ore 20.00 del 14 dicembre 2010, termine entro il quale dovrà pervenire l'accettazione da parte di Alerion.

Da quanto sopra emerge che, stante il tenore e la vincolatività dell'offerta di HFV, se Alerion accetterà la proposta e la Condizione sospensiva si avvererà, HFV sarà obbligata ad acquistare - ed Alerion a vendere - gli *assets* al prezzo offerto di Euro 27,5 mln.

Nei giorni immediatamente successivi al ricevimento dell'offerta vincolante di HFV, Barclays - d'intesa con Alerion - ha verificato se l'unica potenziale controparte che aveva presentato un'offerta non vincolante per un prezzo superiore a quello proposto da HFV fosse disponibile a formulare a sua



Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page, including a small number '4'.

volta un'offerta vincolante. Tale controparte, pur confermando il proprio interesse per l'Operazione, ha mantenuto la natura non vincolante della propria offerta, rinnovando la disponibilità a completare in tempi brevi, purchè in esclusiva, la propria verifica di *due diligence*.

Nella Comunicazione, l'Amministratore Delegato ha rappresentato che l'offerta presentata da HFV appare essere quella che meglio coniuga le esigenze di massimizzazione del prezzo di vendita con quelle di certezza circa il perfezionamento dell'Operazione nei tempi previsti. E' dunque intenzione dell'Amministratore Delegato proporre al Consiglio di Amministrazione di deliberare l'accettazione dell'offerta presentata da HFV.

#### **4. Corrispettivo dell'Operazione e sua congruità**

Il Comitato, nel condurre la propria analisi sulla possibile Operazione, si è avvalso di un esperto indipendente, individuato in Equita Sim S.p.A., che ha operato a spese della Società, cui è stato chiesto di analizzare il corrispettivo offerto da HFV per gli *asset* posti in vendita e di rilasciare apposita *fairness opinion* (qui acclusa quale Allegato 1).

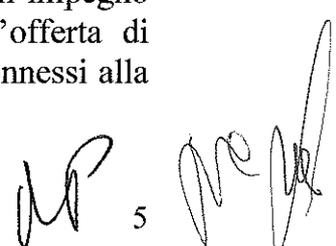
Si evidenzia, per completezza, che Equita Sim S.p.A. presta a favore di Alerion attività di *corporate broking e specialist*. Considerata la modesta entità dei corrispettivi e la natura delle prestazioni si ritiene che le relazioni intrattenute da Alerion con il predetto esperto, siano irrilevanti ai fini del giudizio di indipendenza

Equita Sim ha rilevato che il prezzo indicato da HFV di Euro 27,5 milioni può essere ritenuto congruo da un punto di vista finanziario.

#### **5. Conclusioni**

In conclusione, ai fini dell'espressione del presente parere, il Comitato ha valutato che:

- tutti i principali offerenti hanno chiesto di proseguire in esclusiva le negoziazioni, quale condizione per procedere ulteriormente nella trattativa;
- tra le offerte presentate, quella proveniente da HFV è l'unica ad avere natura vincolante, ancorché condizionata ad una c.d. *confirmatory due diligence*; tale elemento, unitamente all'impegno di perfezionare l'operazione in tempi rapidi, rende l'offerta di particolare interesse, soprattutto perché riduce i rischi connessi alla

MP 5 

conclusione dell'intera vendita, ivi incluso quelli derivanti da possibili paventate modifiche del quadro normativo di riferimento che potrebbero pregiudicare il valore del business in esame.

- il corrispettivo offerto da HFV è stato giudicato congruo da Equita Sim, esperto appositamente incaricato da questo Comitato, e si colloca nella parte più alta della forchetta di valori indicati dalle potenziali controparti contattate.

Sulla base di tutte le circostanze riportate nel presente documento – ed in particolare delle motivazioni poco sopra riportate - questo Comitato, fatta propria la valutazione di Equita Sim circa la congruità del corrispettivo, verificato l'interesse di Alerion all'Operazione e valutata la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni, esprime il proprio unanime parere favorevole.

\* \* \* \*

dott. Alessandro Crosti (Presidente)



dott. Graziano Visentin



dott. Marcello Priori

