

## DOCUMENTO INFORMATIVO

redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni ed integrazioni, relativo all'operazione avente ad oggetto l'acquisto delle partecipazioni detenute da Fri-el Green Power S.p.A. nelle società Andromeda WIND S.r.l., Fri-el Anzi S.r.l. e Fri-el Guardionara S.r.l.

DOCUMENTO INFORMATIVO RESO DISPONIBILE IL 20 NOVEMBRE 2020

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Alerion Clean Power S.p.A. (Milano, Viale Majno n. 17), sul sito *internet* di Alerion Clean Power S.p.A. [www.alerion.it](http://www.alerion.it) nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato *eMarket Storage* - consultabile all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com).



<b>PREMESSA</b> .....	<b>4</b>
<b>1. AVVERTENZE</b> .....	<b>5</b>
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalle Acquisizioni .....	5
1.2 Rischi connessi all'autonomia gestionale della Società derivanti dalla presenza di un'attività di direzione e coordinamento da parte di FGP .....	6
<b>2. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE ACQUISIZIONI</b> .....	<b>8</b>
2.1 Caratteristiche, modalità, termini e condizioni delle Acquisizioni.....	8
2.1.1 L'Acquisizione Andromeda WIND .....	8
2.1.2 L'Acquisizione Anzi.....	8
2.1.3 L'Acquisizione Guardionara.....	9
2.1.4 Gli accordi parasociali .....	10
2.1.5 Principali previsioni contrattuali .....	11
2.2 Parti correlate coinvolte nelle Acquisizioni, natura della correlazione, natura e portata degli interessi di tali parti nelle Acquisizioni.....	13
2.3 Motivazioni economiche e convenienza per la Società nelle Acquisizioni.....	14
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo di ciascuna delle Acquisizioni e valutazioni circa la congruità dello stesso rispetto ai valori di mercato di operazioni similari.....	14
2.4.1 La fairness opinion dell'Advisor Finanziario.....	15
2.4.2 Valutazione ex art. 2434-ter cod. civ. dell'Esperto indipendente.....	16
2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari delle Acquisizioni	17
2.6 Incidenza delle Acquisizioni sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate.....	17
2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nelle Acquisizioni.....	17
2.8 <i>I</i> ter di approvazione delle Acquisizioni .....	17
2.8.1 Attività del Comitato .....	18
2.8.2 Approvazione delle Acquisizioni da parte del Consiglio di Amministrazione	20

## PREMESSA

Il presente documento informativo (il "Documento Informativo") è stato predisposto da Alerion Clean Power S.p.A. ("Alerion" o la "Società") ai sensi dell'art. 5 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni e integrazioni (il "Regolamento OPC"), nonché dell'art. 11 della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dal Consiglio di Amministrazione in data 12 novembre 2010 come successivamente modificata (la "Procedura Parti Correlate"), al fine di fornire al mercato e agli azionisti di Alerion un'esauriente informativa in merito all'acquisto delle partecipazioni detenute da Fri-el Green Power S.p.A. (FGP) in:

- Andromeda WIND S.r.l. ("Andromeda WIND"), pari al 49% del capitale sociale della stessa (l' "Acquisizione Andromeda WIND");
- Fri-el Anzi Holding S.r.l. ("Anzi Holding"), pari al 49% del capitale sociale della stessa (l' "Acquisizione Anzi Holding"); e
- Fri-el Guardionara S.r.l. ("Guardionara") e, congiuntamente con Andromeda WIND ed Anzi, le "Società Target", pari al 49% del capitale sociale della stessa (l' "Acquisizione Guardionara" e, congiuntamente con l'Acquisizione Andromeda WIND e l'Acquisizione Anzi, le "Acquisizioni"),

a fronte di un corrispettivo complessivamente pari ad Euro 29 milioni, da corrispondersi:

- (i) per una componente pari al 72,9% dello stesso (pari a circa Euro 21,1 milioni), mediante conferimento in natura da parte di FGP a fronte della sottoscrizione di n. 3.019.630 azioni ordinarie Alerion di nuova emissione rivenienti da un aumento di capitale riservato ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 4, cod. civ. e, pertanto, con esclusione del diritto di opzione (l' "Aumento di Capitale"); e
- (ii) per la restante parte attraverso la contestuale cessione a FGP di n. 1.123.227 azioni proprie dalla Società acquistate in forza dell'autorizzazione assembleare conferita dall'assemblea ordinaria degli azionisti in data 27 aprile 2020 e, alla data odierna, già in possesso di Alerion (le "Azioni Proprie").

L'Aumento di Capitale sarà sottoposto all'approvazione dell'assemblea dei soci di Alerion in data 15 dicembre 2020 e, pertanto, il perfezionamento delle Acquisizioni sarà in ogni caso subordinato all'adozione della predetta delibera assembleare.

Il Documento Informativo, pubblicato in data 20 novembre 2020, è a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società, sita in Milano, Viale Majno n. 17, sul sito *internet* della Società all'indirizzo [www.alerion.it](http://www.alerion.it) nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato *eMarket Storage* ([www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com)).

## 1. AVVERTENZE

### 1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalle Acquisizioni

Le Acquisizioni costituiscono operazioni tra parti correlate ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura Parti Correlate in considerazione del rapporto di controllo sussistente tra FGP, azionista delle Società Target, e Alerion. In particolare, alla data del presente Documento Informativo, FGP detiene, direttamente e indirettamente, una partecipazione rappresentativa dell'85,496% del capitale sociale di Alerion e conseguentemente esercita sulla stessa il controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1 cod. civ.

Inoltre, alla data del presente Documento Informativo, i Consigli di Amministrazione di Alerion e FGP risultano composti come segue.

#### Alerion

Nome	Carica
Josef Gostner (*)	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Georg Vaja (**)	Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione
Patrick Pircher (**)	Amministratore Delegato
Germana Cassar	Amministratore
Stefano D'Apolito	Amministratore
Nadia Dapoz	Amministratore
Giorgia Daprà	Amministratore
Elisabetta Salvani	Amministratore
Flavia Mazzarella	Amministratore
Elmar Zwick	Amministratore

(\*) Siede anche nel Consiglio di Amministrazione di FGP.

(\*\*) Ricopre la carica di dirigente in FGP.

#### FGP

Nome	Carica
------	--------

Thomas Gostner	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Josef Gostner (*)	Amministratore Delegato
Ernst Gostner	Amministratore Delegato
Alexander Gostner	Amministratore
Manuela Gostner	Amministratore
Daniela Gostner	Amministratore

(\*) Siede anche nel Consiglio di Amministrazione di Alerion.

In occasione della deliberazione consiliare della Società tenutasi in data 13 novembre 2020 ed avente ad oggetto l'approvazione delle Acquisizioni, gli amministratori Josef Gostner, Georg Vaja e Patrick Pircher hanno dichiarato di essere portatori di un interesse concorrente con quello di Alerion ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2391 cod. civ. e si sono astenuti dal voto.

Fermo quanto precede, tenuto conto delle caratteristiche delle Acquisizioni, non si ravvisano, a giudizio di Alerion, particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni con parti correlate.

Le attività relative alla determinazione del valore delle partecipazioni detenute da FGP nelle Società Target, del corrispettivo relativo all'Acquisizione Andromeda WIND, all'Acquisizione Anzi Holding ed all'Acquisizione Guardionara e degli ulteriori termini e condizioni delle Acquisizioni sono state effettuate nel rispetto della Procedura Parti Correlate, delle disposizioni codicistiche in materia di valutazione dei beni in natura oggetto di conferimento e delle ulteriori disposizioni di legge applicabili.

## **1.2 Rischi connessi all'autonomia gestionale della Società derivanti dalla presenza di un'attività di direzione e coordinamento da parte di FGP**

Alla data del presente Documento Informativo, FGP controlla di diritto la Società, in ragione dell'esito dell'offerta pubblica promossa in data 26 settembre 2017, ed esercita attività di direzione e coordinamento sulla stessa.

In data 12 dicembre 2017 Alerion ha preso atto dell'intenzione di FGP di avviare l'esercizio su di essa dell'attività di direzione e coordinamento.

Al riguardo si segnala che la Società soddisfa i requisiti previsti dall'art. 37 del Regolamento Mercati per la negoziazione delle proprie azioni sul MTA e, in particolare, (i) ha effettuato, nei termini di legge, la comunicazione prevista dall'articolo 2497-*bis* cod. civ. al Registro delle Imprese di Milano, (ii) è dotata di un'autonoma capacità negoziale nei confronti di clienti e fornitori, (iii) non ha un servizio di tesoreria accentrata e (iv) tutti i comitati istituiti in seno al Consiglio di Amministrazione sono composti di amministratori

indipendenti, ai sensi del D. Lgs n. 58 del 24 febbraio 1998 e del Codice di Autodisciplina adottato da Borsa Italiana S.p.A.

## 2. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE ACQUISIZIONI

### 2.1 Caratteristiche, modalità, termini e condizioni delle Acquisizioni

I termini e condizioni delle Acquisizioni sono disciplinati da un accordo quadro che sarà sottoscritto tra Alerion e FGP (l'“Accordo Quadro”).

Si riportano di seguito le principali caratteristiche delle Società Target nonché le principali modalità, termini e condizioni delle Acquisizioni ai sensi dell'Accordo Quadro.

#### 2.1.1 L'Acquisizione Andromeda WIND

L'Acquisizione Andromeda WIND ha ad oggetto la totalità della partecipazione detenuta da FGP in Andromeda WIND, società titolare di un parco eolico in esercizio sito nel comune di Ururi (CB) e avente una potenza installata lorda di 26MW, pari al 49% del capitale sociale della stessa (la “Partecipazione FGP Andromeda WIND”).

L'acquisto della Partecipazione FGP Andromeda WIND avverrà a fronte del riconoscimento a Fri-el di un corrispettivo complessivamente pari ad Euro 11,5 milioni (il “Corrispettivo Andromeda WIND”), da corrispondersi, come anticipato, in parte mediante sottoscrizione da parte di FGP delle azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale ed in parte mediante cessione in permuta delle Azioni Proprie.

Il capitale sociale di Andromeda WIND è detenuto:

- per il 49% da FGP è titolare della piena ed esclusiva proprietà di una quota di Euro 227.850;
- per il 51% RWE Innogy Italia S.p.A. (“Innogy Italia”) è titolare della piena ed esclusiva proprietà di una quota di Euro 237.150.

Attraverso l'Acquisizione Andromeda WIND la Società subentrerà negli accordi parasociali in essere tra FGP ed Innogy Italia, sottoscritti in data 29 luglio 2010 ed aventi durata di 25 anni con possibilità di rinnovo per ulteriori 5 anni (il “Patto Andromeda WIND”).

Si segnala infine che la totalità delle quote di Andromeda WIND è oggetto di pegno in favore di Unicredit S.p.A., concesso nell'ambito di un contratto di *project financing* sottoscritto nel maggio 2016 per un controvalore complessivo di Euro 29,5 milioni. In tale contesto FGP e Innogy Italia, in quanto soci di Andromeda WIND, hanno sottoscritto un *equity subordination agreement* ai sensi del quale hanno assunto taluni obblighi di subordinazione e postergazione di pagamento delle obbligazioni in essere a beneficio del predetto finanziamento (“Equity Subordination Agreement”).

Il menzionato accordo presenta alcuni obblighi di comunicazione in capo a FGP e Innogy Italia in linea con la prassi commerciali per operazioni similari.

#### 2.1.2 L'Acquisizione Anzi

L'Acquisizione Anzi ha ad oggetto la totalità della partecipazione detenuta da FGP in Anzi  Holding, società titolare, attraverso la società integralmente controllata Fri-el Anzi S.r.l., di un parco eolico in esercizio sito nel comune di Anzi (PZ) e avente una potenza installa

lorda di 16MW, pari al 49% del capitale sociale della stessa (la "Partecipazione FGP Anzi Holding").

L'acquisto della Partecipazione FGP Anzi Holding avverrà a fronte del riconoscimento a FGP di un corrispettivo complessivamente pari ad Euro 8 milioni (il "Corrispettivo Anzi Holding"), da corrispondersi, come anticipato, in parte mediante sottoscrizione da parte di FGP delle azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale ed in parte mediante cessione in permuta delle Azioni Proprie.

Il capitale sociale di Anzi  *Holding* è detenuto:

- per il 49% da FGP, titolare della piena ed esclusiva proprietà di una quota di Euro 4.900;
- per il 51% da Innogy Italia è titolare della piena ed esclusiva proprietà di una quota di Euro 5.100.

Attraverso l'Acquisizione Anzi Holding la Società subentrerà negli accordi parasociali in essere tra FGP ed Innogy Italia, sottoscritti in data 27 maggio 2008 ed aventi durata di 25 anni con possibilità di rinnovo per ulteriori 5 anni (il "Patto Anzi Holding").

Per completezza si segnala che la totalità delle quote di Anzi Holding è oggetto di pegno in favore di Banco Popolare dell'Alto Adige S.c.p.A.

### 2.1.3 L'Acquisizione Guardionara

L'Acquisizione Guardionara ha ad oggetto la totalità della partecipazione detenuta da FGP in Guardionara, società titolare di un parco eolico in esercizio sito nel comune di San Basilio (CA) e avente una potenza installa lorda di 24,7 MW, pari al 49% del capitale sociale della stessa (la "Partecipazione FGP Guardionara" e congiuntamente con la Partecipazione FGP Andromeda WIND e con la Partecipazione FGP Anzi Holding le "Partecipazioni FGP").

L'acquisto della Partecipazione Fri-el Guardionara avverrà a fronte del riconoscimento a FGP di un corrispettivo complessivamente pari ad Euro 9,5 milioni (il "Corrispettivo Guardionara"), da corrispondersi, come anticipato, in parte mediante sottoscrizione da parte di FGP delle azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale ed in parte mediante cessione in permuta delle Azioni Proprie.

Il capitale sociale di Guardionara è detenuto:

- per il 49% da FGP è titolare della piena ed esclusiva proprietà di una quota di Euro 4.900;
- per il 51% da Innogy Italia è titolare della piena ed esclusiva proprietà di una quota di Euro 5.100.

Attraverso l'Acquisizione Guardionara la Società subentrerà altresì negli accordi parasociali in essere tra FGP ed Innogy Italia, sottoscritti in data 15 marzo 2010 ed aventi durata di 25 anni con possibilità di rinnovo per ulteriori 5 anni (il "Patto Guardionara").

Si segnala infine che la totalità delle quote di Guardionara è oggetto di pegno in favore di Unicredit S.p.A., concesso nell'ambito di un contratto di *project financing* sottoscritto nel

maggio 2016, per un controvalore complessivo di Euro 21,3 milioni. In tale contesto FGP e Innogy Italia, in quanto soci di Andromeda WIND, hanno sottoscritto un *equity contribution and subordination agreement* ai sensi del quale hanno proporzionalmente assunto taluni obblighi (i) di garanzia nei confronti di Unicredit S.p.A. per l'adempimento delle obbligazioni assunte da Guardionara; (ii) di contribuzione nella Società Target fino ad un massimo di Euro 2,95 milioni e (iii) di subordinazione e postergazione di pagamento delle obbligazioni in essere a beneficio del predetto finanziamento ("Equity Contribution and Subordination Agreement").

Il menzionato accordo presenta altresì alcuni obblighi di comunicazione in capo a FGP e Innogy Italia in linea con la prassi commerciali per operazioni similari.

#### 2.1.4 Gli accordi parasociali

Come anticipato, per effetto delle Acquisizioni la Società subentrerà a FGP nel Patto Andromeda WIND, nel Patto Anzi Holding e nel Patto Guardionara (i "Patti Parasociali").

I Patti Parasociali, aventi contenuto analogo tra loro, stabiliscono tra l'altro, specifiche disposizioni circa la *governance* delle Società Target aventi ad oggetto, *inter alia*, la composizione degli organi sociali delle singole società, la previsione di una riserva assembleare per l'adozione delle delibere attinenti talune materie e la definizione di *quorum* assembleari rafforzati.

I Patti Parasociali prevedono altresì che ciascun socio delle Società Target, qualora intenda cedere in tutto o in parte la propria quota, debba comunicare la cessione ed i termini della stessa all'altro socio che, entro 30 giorni dal ricevimento di tale comunicazione, può:

- (i) esercitare il diritto di prelazione per l'acquisto della quota oggetto di cessione, al medesimo prezzo a cui la stessa sarebbe stata ceduta al terzo acquirente. In caso di esercizio di tale diritto, la parte cedente si impegna, tra l'altro, a far sì che al perfezionamento dell'acquisto, i membri del Consiglio di Amministrazione della Società Target interessata dalla cessione dallo stesso nominati rassegnino le proprie dimissioni dalla carica; ovvero
- (ii) esercitare il diritto di co-vendita (*tag-along*) della propria quota, cedendo la stessa al medesimo prezzo pattuito dal socio cedente con il terzo acquirente.

Qualora il potenziale acquirente non voglia procedere all'acquisto della quota validamente oggetto di esercizio di co-vendita, il socio venditore potrà, a propria discrezione (a) acquistare lui stesso tale partecipazione o (b) rinunciare alla vendita.

Ai sensi dei Patti Parasociali, inoltre, qualora intervenga un cambio di controllo in capo ad uno dei soci, lo stesso dovrà darne comunicazione entro 15 giorni. In tale circostanza, l'altra parte avrà diritto di acquistare la quota del socio nei confronti del quale è intervenuto il cambio di controllo a fronte di un corrispettivo pari al 90% del *fair market value* della quota stessa, determinato d'intesa tra i soci ovvero ad opera di un esperto indipendente. I Patti Parasociali prevedono infine alcune condizioni al trasferimento infragruppo delle partecipazioni detenute nelle Società Target da parte dei soci.

I diritti e le previsioni descritti trovano altresì riscontro nello statuto sociale di ciascuna delle Società Target.

L'accordo modificativo dei Patti Parasociali sottoscritto in data 17 maggio 2016, prevede la possibilità in capo ai soci di acquisire l'intero capitale di ciascuna delle Società Target mediante l'attribuzione, a partire dal 1° giugno 2022 di un diritto (i) di vendere a un prezzo in linea con il valore di mercato (senza applicazione di sconti di minoranza) la partecipazione detenuta in uno o due delle Società Target; ovvero (ii) di acquistare la partecipazione di maggioranza di una o più Società Target ad un prezzo equo determinato da un esperto indipendente, nominato d'accordo tra i soci ovvero, in caso di mancato accordo, dal Presidente della Corte d'Appello di Milano.

In particolare, a seguito dell'avvio della procedura di scelta delle partecipazioni da parte di uno dei soci, Innogy Italia avrà diritto di selezionare una delle tre Società Target sulla quale esercitare il predetto diritto di acquisto in relazione alla partecipazione detenuta da FGP e FGP, a sua volta, avrà il diritto di selezionare una delle due Società Target rimanenti sulla quale esercitare il predetto diritto di vendita in relazione alla partecipazione detenuta da Innogy Italia.

Ad esito dell'esercizio dei predetti diritti, Innogy Italia avrà la possibilità di scegliere se acquistare anche la partecipazione detenuta da FGP nella Società Target rimanente ovvero, al verificarsi di talune circostanze, vendere a FGP medesima la propria partecipazione nella rimanente Società Target. In caso di mancato esercizio di uno o più dei diritti di vendere/acquistare riconosciuti ai soci, gli stessi potranno di volta in volta essere esercitati dall'altro socio; in dipendenza dell'eventuale esercizio da parte di Innogy Italia del diritto di acquisto ad essa spettante, FGP (ovvero, a seguito del subentro nella posizione di quest'ultima, la Società) avrà quindi la possibilità di acquistare l'intero capitale sociale di una o più delle Società Target.

#### 2.1.5 Principali previsioni contrattuali

Con riferimento alle descritte Acquisizioni, si riportano di seguito le principali previsioni contrattuali contenute nell'Accordo Quadro. In particolare, ai sensi di tale accordo:

1. Alerion si è impegnata a subentrare in tutti i diritti e gli obblighi stabiliti in capo a FGP in forza, tra l'altro, dei Patti Parasociali e dell'accordo modificativo dello stesso, dell'Equity Contribution and Subordination Agreement e dell'Equity Subordination Agreement;
2. FGP ha rilasciato ad Alerion un *set* di dichiarazioni e garanzie in linea con quelle generalmente previste nell'ambito di operazioni di mercato similari, dichiarando, tra l'altro, che, per quanto a propria conoscenza, intendendosi per tale la ragionevole conoscenza che la stessa, in qualità di socio di minoranza delle Società Target, ha effettivamente maturato in relazione a determinate informazioni ad esse afferenti: (i) gli impianti di proprietà delle Società Target sono stati progettati e realizzati in conformità alla legge e alle necessarie autorizzazioni (ivi inclusi i permessi di costruire, le valutazioni di impatto ambientale, le licenze ecc.); (ii) le Società Target dispongono di tutte le autorizzazioni necessarie od opportune per il

regolare svolgimento delle proprie rispettive attività, come attualmente condotta, nonché per il regolare utilizzo dei propri beni, come attualmente utilizzati e che tutte le predette autorizzazioni sono in vigore e pienamente valide ed efficaci; (iii) ad eccezione di un'istruttoria in corso da parte del Ministero dello Sviluppo Economico relativamente al contributo concesso ai sensi della Legge 488/92 s.m.i. inerente Anzi Holding, non è stato intrapreso né è attualmente in corso alcun ulteriore procedimento istruttorio da parte del Ministero dello Sviluppo Economico volto ad accertare la sussistenza in capo a Anzi Holding dei presupposti per beneficiare dei contributi economici concessi ai sensi della Legge n. 488/1992 né tali contributi economici sono stati revocati, rimodulati o ne è stata chiesta la restituzione; (iv) tutti i rapporti contrattuali di cui sono parte le Società Target sono validi, efficaci ed esistenti, e non sono pendenti, da parte dei rispettivi committenti, richieste di penali, danni o simili richieste; (v) non sono pendenti o minacciati per iscritto procedimenti, accertamenti o contestazioni di carattere fiscale, né sono in atto circostanze che possano comportare in futuro l'insorgenza con riguardo ad alcuna delle Società Target di obblighi di pagamento di tasse ovvero altri oneri nei confronti di qualsivoglia Autorità e (vi) le Società Target sono in possesso di tutti i diritti immobiliari (ivi inclusi i diritti di proprietà, di superficie e di servitù) necessari per l'occupazione dei terreni sui quali sono ubicati i relativi impianti e, fatta eccezione per il vincolo idrogeologico forestale gravante sul parco eolico sito ad Anzi, non esistono vincoli sugli stessi;

3. FGP si è impegnata a manlevare e indennizzare Alerion in relazione a qualsiasi perdita o danno emergente diretto *ex art.* 1223 del cod. civ. effettivamente sostenuto o sofferto – direttamente o indirettamente – da Alerion e che non sarebbe stato sostenuto o sofferto qualora le dichiarazioni rese e le garanzie prestate fossero state corrette, complete e conformi al vero;
4. sono previste talune fattispecie di indennizzo “speciale” in forza delle quali (i) con particolare riferimento ad Anzi Holding, sono coperti eventi legati alla Legge 488 del 2012, al verificarsi dei quali FGP si è obbligata a corrispondere ad Alerion, un importo pari all'intero valore delle passività subite da Fri-el Anzi Holding o dalla società controllata Fri-el Anzi qualora, ad esito dei procedimenti di accertamenti in corso, i contributi economici concessi a Anzi Holding ai sensi della Legge n. 488 del 1992 siano revocati, rimodulati o ne venga chiesta la restituzione e (ii) con riferimento a Guardionara, FGP si è impegnata a tenere indenne Alerion da qualsiasi passività che la stessa o Guardionara dovessero subire per effetto di talune procedure giudiziali aventi ad oggetto alcuni terreni su cui è ubicato il parco eolico di proprietà di Guardionara;
5. il diritto di indennizzo spettante alla Società per violazione delle dichiarazioni e garanzie da parte di FGP è pari (a) al 100% della perdita o del danno emergente diretto subito da Alerion e (b) al 49% della perdita o del danno emergente diretto subito dalla Società Target coinvolta. È fatta salva la previsione di una franchigia di Euro 50.000 (fermo restando che, qualora detta franchigia venisse superata, la responsabilità si estenderà all'intero costo, passività o danno subito da Alerion); la

responsabilità massima di FGP per gli indennizzi dovuti sarà inoltre limitata al corrispettivo delle Acquisizioni e, pertanto, ad Euro 29 milioni;

6. Il diritto di indennizzo spettante alla Società per violazione delle dichiarazioni e garanzie da parte di FGP trova applicazione con riferimento alle richieste di Alerion intervenute sino ai 24 mesi successivi la data di perfezionamento delle Acquisizioni. Sono tuttavia esclusi da tale limitazione temporale l'indennizzo derivante dalla violazione di dichiarazioni e garanzie di natura fiscale, previdenziale, quelle relative alla titolarità in capo a FGP delle partecipazioni oggetto delle Acquisizioni nonché le menzionate fattispecie di indennizzo "speciale".

## **2.2 Parti correlate coinvolte nelle Acquisizioni, natura della correlazione, natura e portata degli interessi di tali parti nelle Acquisizioni.**

Le Acquisizioni si qualificano come "operazioni con parte correlate" ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura Parti Correlate in quanto, alla data del presente Documento Informativo, Alerion è controllata da FGP ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, cod. civ. ed è inoltre soggetta alla direzione e coordinamento della medesima, ai sensi e per gli effetti degli artt. 2497 e ss. cod. civ.

Quanto alla composizione dei Consigli di Amministrazione di Alerion e FGP si rammenta che:

- Josef Gostner riveste le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Alerion e di Amministratore Delegato di FGP;
- Georg Vaja e Patrick Pircher rivestono le cariche di Amministratori Delegati in Alerion e di dirigenti in FGP.

Inoltre, le Acquisizioni si qualificano come "operazione di maggiore rilevanza" ai sensi dell'art. 5 della Procedura Parti Correlate nonché dell'Allegato 3 al Regolamento OPC in quanto il controvalore economico di ciascuna di esse - come illustrato nel prosieguo - supera le soglie di rilevanza quantificate alla data del 30 giugno 2020, data del più recente documento contabile periodico pubblicato. Per maggiori informazioni al riguardo si rimanda al successivo Paragrafo 2.5.

Pertanto, a garanzia della correttezza sostanziale e procedurale delle Acquisizioni e in ottemperanza a quanto previsto dalla Procedura Parti Correlate e dal Regolamento OPC, il Comitato Parti Correlate (il "Comitato") è stato tempestivamente attivato e coinvolto ai fini del rilascio del proprio parere favorevole (il "Parere del Comitato"), come più diffusamente illustrato nel successivo Paragrafo 2.8.1 del presente Documento Informativo.

Per completezza, premesso che le Acquisizioni sono qualificabili come "significative" ai sensi dell'art. 71 del Regolamento Emittenti, si segnala che la Società si avvale delle facoltà, previste dall'art. 70, comma 8 e dall'art. 71, comma 1-*bis* del Regolamento Emittenti, di derogare all'obbligo di mettere a disposizione del pubblico un documento informativo in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessione.

### **2.3 Motivazioni economiche e convenienza per la Società nelle Acquisizioni**

L'operazione ha una significativa valenza industriale e strategica per il gruppo facente capo a Fri-el Green Power S.p.A. (il "Gruppo") e, in particolare, persegue l'obiettivo di rafforzare il disegno strategico, già delineato ed annunciato al mercato nel 2017, incentrato sullo sviluppo, da parte di Alerion, del business della produzione di energie rinnovabili derivanti da fonte eolica.

Attraverso l'Operazione, infatti, pressoché la totalità della potenza installata lorda da fonte eolica alla data della presente Relazione ancora di titolarità di FGP verrà trasferita ad Alerion, comportando un significativo beneficio in capo alla stessa in termini di crescita dimensionale. In particolare tale crescita contribuirà a rafforzare la posizione competitiva e ad incrementarne le potenzialità, in termini di creazione di valore per tutti gli azionisti, della Società, anche tenuto conto dell'incremento di visibilità e di attrattività dell'investimento che si ritiene possano conseguire alla stessa.

La crescita dimensionale conseguente le Acquisizioni è inoltre ulteriormente accentuata dalla circostanza che, sebbene attraverso l'Operazione Alerion acquisti esclusivamente le Partecipazioni FGP, per effetto di taluni diritti di acquistare e/o vendere le partecipazioni detenute dai soci delle Società Target nelle stesse previsti dall'accordo modificativo dei Patti Parasociali la Società avrà, a partire del 1° giugno 2022, il diritto di acquistare la totalità del capitale sociale di almeno una delle Società Target. Per maggiori informazioni al riguardo si rimanda al precedente Paragrafo 2.1.4.

I Patti Parasociali prevedono inoltre un diritto di prelazione e un diritto di co-vendita in capo ai soci delle Società Target; pertanto, qualora Innogy Italia intendesse trasferire le sue partecipazioni, la Società avrebbe il diritto di acquistare le stesse e/o, a sua scelta, procedere con la vendita a terzi delle partecipazioni detenute nelle Società Target, a parità di termini e condizioni.

Con particolare riferimento al corrispettivo, si segnala inoltre che l'utilizzo delle Azioni Proprie sulla base di una valorizzazione pari ad Euro 7,00 per azione, alla luce del valore medio di carico delle stesse determina un significativo rafforzamento patrimoniale per Alerion.

### **2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo di ciascuna delle Acquisizioni e valutazioni circa la congruità dello stesso rispetto ai valori di mercato di operazioni similari**

La determinazione del corrispettivo Acquisizioni da parte del Consiglio di Amministrazione è avvenuta applicando metodologie di stima in linea con la migliore prassi di mercato.

La congruità dei metodi di stima e delle metodologie valutative utilizzate ai fini delle suddette valutazioni e, più in generale, dell'intero processo valutativo svolto è stata verificata da PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. quale esperto indipendente nominato da FGP ai sensi dell'art. 2343-ter comma 2, lett. b), cod. civ. (l'"Esperto Indipendente") al fine valutare il prezzo di acquisto della quota delle Partecipazioni FGP,

pari al 35,7% del capitale di ciascuna Società Target, oggetto di conferimento in natura ex art. 2441, comma 4, cod. civ. (le “Partecipazioni Oggetto di Conferimento”). Al riguardo si precisa che l’Esperto Indipendente ha attestato nel proprio parere (a) di essere munito di tutta la capacità necessaria per svolgere l’incarico affidatogli e di essere dotato di estesa esperienza nel campo delle valutazioni peritali; e (b) di non intrattenere con alcuno dei soggetti elencati all’articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), cod. civ. rapporti tali da comprometterne l’indipendenza rispetto ai medesimi.

Inoltre la congruità, dal punto di vista finanziario, del corrispettivo delle Acquisizioni è stata attestata altresì da Deloitte Financial Advisory S.r.l., in qualità di esperto indipendente nominato dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate in data 5 ottobre 2020 (l’“Advisor Finanziario”).

#### 2.4.1 La fairness opinion dell’Advisor Finanziario

Su incarico del Comitato l’Advisor Finanziario in data 12 novembre 2020 ha rilasciato la propria *fairness opinion* sulla congruità, da un punto di vista finanziario, dei corrispettivi delle Acquisizioni rilevando che: “*non si ravvedono elementi tali da non ritenere congruo da un punto di vista economico – finanziario il prezzo relativo all’acquisto delle singole partecipazioni.*” (la “Fairness Opinion”).

In particolare l’analisi dell’Advisor Finanziario è stata predisposta facendo riferimento al cosiddetto valore teorico economico corrente delle Partecipazioni, attraverso l’applicazione delle seguenti metodologie, già ritenute appropriate in fattispecie analoghe:

- metodo finanziario nella forma dell’Unlevered Discount Cash Flow (“UDCF”), quale metodologia di valutazione principale;
- il metodo dei multipli derivanti da transazioni comparabili, quale metodologia di controllo.

La valutazione di Anzi Holding, in considerazione della sua attività di *holding* “pura”, è stata elaborata in considerazione dell’utilizzo del metodo Patrimoniale Semplice, il quale prevede la rideterminazione al loro Fair Value delle attività e passività iscritte, con particolare riferimento al valore di iscrizione della partecipazione in Anzi Holding.

Di seguito si riportano i valori risultanti dall’applicazione della metodologia di valutazione principale e supportati dalla metodologia di controllo:

<u>Dati in milioni di Euro</u>			
<u>Nome società</u>	<u>Equity value minimo</u>	<u>Equity value massimo</u>	<u>Valore di riferimento</u>
<u>Andromeda WIND</u>	10,7	12,8	11,7
<u>Anzi Holding</u>	7,8	9,1	8,5

<b><u>Guardionara</u></b>	8,8	10,7	<b>9,8</b>
---------------------------	-----	------	------------

L'intervallo di valore delle partecipazioni oggetto di valutazione stimate con il metodo UDCF si colloca all'interno dell'intervallo di riferimento definito dalle transazioni comparabili e, pertanto, i risultati ottenuti con il metodo di controllo supportano i valori determinati sulla base del predetto metodo principale.

Si rileva inoltre che sono state elaborate alcune analisi di sensitività (o "Stress Test") per verificare gli effetti sulla valutazione derivanti da una variazione delle ipotesi alla base dei piani industriali predisposti dalla Società con riferimento alle Società Target (volumi di produzione e prezzi di vendita dell'energia) e della valutazione (tasso di attualizzazione), dalle quali non sono emerse criticità sulle conclusioni sopra riportate.

#### 2.4.2 Valutazione dell'Esperto Indipendente

Come anticipato, in conformità con quanto previsto dall'art. 2343-ter del codice civile FGP ha nominato l'Esperto Indipendente al fine di valutare il prezzo di acquisto delle Partecipazioni Oggetto di Conferimento.

In particolare, ai sensi della disciplina di cui agli artt. 2343-ter e 2343-quater cod. civ., è possibile non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, qualora il valore attribuito ai beni in natura conferiti, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, nonché dotato di adeguata e comprovata professionalità (art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ.).

Al fine di determinare il valore delle Partecipazioni Oggetto di Conferimento, l'Esperto Indipendente ha ritenuto di applicare le seguenti metodologie:

- *Unlevered Discounted Cash Flow* (UDCF) applicato ai flussi di cassa derivanti dal *business plan* delle Società Target quale metodologia principale;
- metodo patrimoniale semplice per la sola partecipazione relativa ad Anzi Holding, quale metodologia principale;
- metodo dei multipli delle transazioni, quale metodologia di controllo per valutazione delle Società Target.

Sulla base delle predette analisi, l'Esperto Indipendente ha individuato il valore economico delle Partecipazioni Oggetto di Conferimento in almeno Euro 21,14 milioni, di cui:

- Euro 8,4 milioni relativi alla partecipazione di Andromeda WIND oggetto di conferimento.
- Euro 5,8 milioni relativi alla partecipazione di Anzi Holding oggetto di conferimento;

- Euro 6,9 milioni relativi alla partecipazione di Guardionara oggetto di conferimento.

## **2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari delle Acquisizioni**

Le Acquisizioni si configurano quali “operazioni di maggiore rilevanza” ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura Parti Correlate. In particolare, ai sensi all’art. 2 della Procedura Parti Correlate una operazione con parti correlate si definisce di maggiore rilevanza qualora anche uno solo degli indici indicati nell’art. 1.2 dell’Allegato 3 al Regolamento OPC, applicabili a seconda del caso, risulti superiore alla soglia del 5%: l’indice di rilevanza del controvalore, l’indice di rilevanza dell’attivo ovvero l’indice di rilevanza delle passività.

Con particolare riferimento alle Acquisizioni si segnala che l’indice di rilevanza del controvalore (inteso come rapporto tra il controvalore dell’operazione e il patrimonio netto della Società) supera la predetta soglia del 5% alla luce del rapporto tra il corrispettivo delle Acquisizioni (Euro 29 milioni) ed il patrimonio netto consolidato di gruppo al 30 giugno 2020 (Euro 152 milioni), risultando, nello specifico, pari a circa il 19%.

## **2.6 Incidenza delle Acquisizioni sui compensi dei componenti dell’organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate**

Le Acquisizioni non hanno alcun impatto sull’ammontare dei compensi degli amministratori della Società e/o di società da questa controllate.

## **2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nelle Acquisizioni**

Nelle Acquisizioni non sono coinvolti, in qualità di parti correlate, componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti delle società partecipanti all’Acquisizioni.

## **2.8 Iter di approvazione delle Acquisizioni**

Ai sensi dell’art. 8 del Regolamento OPC e dell’art. 5 della Procedura Parti Correlate le operazioni di maggiore rilevanza sono approvate dal Consiglio di Amministrazione di Alerion previo motivato e favorevole parere del Comitato circa (i) la sussistenza di un interesse della Società al compimento dell’operazione e (ii) la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Le citate disposizioni prevedono che il Comitato sia coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria dell’operazione attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo e con la facoltà di chiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell’istruttoria.

### 2.8.1 Attività del Comitato

In considerazione di quanto precede, il Comitato – nella composizione di seguito specificata – è stato coinvolto nella fase istruttoria e nella fase delle trattative relative alle Acquisizioni ricevendo un flusso informativo completo e tempestivo, richiedendo informazioni e formulando osservazioni ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative e dell'istruttoria, secondo quanto meglio descritto di seguito.

#### Composizione e riunioni del Comitato

Ai fini della predetta attività, il Comitato – composto da tre Amministratori indipendenti nelle persone dei Consiglieri Avv. Elmar Zwick (Presidente), Avv. Germana Cassar e Dott.ssa Giorgia Daprà – si è riunito complessivamente cinque volte e precisamente:

- il 1° ottobre 2020, per avviare una informativa preliminare sulle caratteristiche principali delle Acquisizioni e l'avvio delle attività funzionali all'emissione del Parere del Comitato nonché selezionare un esperto indipendente al fine di supportare il Comitato nella valutazione sulla congruità dei corrispettivi delle Acquisizioni;
- in data 20 ottobre e 2 novembre 2020 per esaminare la documentazione preliminare disponibile, ivi incluse la bozza di Accordo Quadro e delle *due-diligence* tecniche relative alle Società Target, nonché per incontrare l'*Advisor* Finanziario, formulando allo stesso richieste di informazioni, approfondimenti e integrazioni alla bozza di *Fairness Opinion*;
- in data 10 novembre 2020 unitamente al Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità, al fine, tra l'altro, di (i) esaminare e commentare le risultanze delle *due diligence* legali e tecniche relative alle Società Target; e (ii) incontrare nuovamente l'*Advisor* Finanziario, ricevendo ulteriori chiarimenti e aggiornamenti sul processo di valutazione e sulla *Fairness Opinion*
- in data 12 novembre 2020 per dare mandato al Presidente del Comitato al fine del rilascio del parere favorevole del Comitato alle Acquisizioni.

In occasione delle predette riunioni il Comitato si è sempre riunito con la partecipazione di tutti i propri componenti.

#### Attività del Comitato

A seguito della comunicazione trasmessa dall'Amministratore Delegato al Presidente del Comitato, il Comitato si è riunito il 1° ottobre 2020 per avviare le attività funzionali all'emissione del proprio parere nonché selezionare un esperto indipendente al fine di supportare il Comitato nella valutazione sulla congruità dei corrispettivi delle Acquisizioni. In particolare in tale circostanza il *management* di Alerion ha illustrato al Comitato sia il rationale strategico delle Acquisizioni sia le modalità di realizzazione e la relativa tempistica. Nell'ambito della medesima riunione il Comitato, alla luce delle offerte ricevute, ha ritenuto di attribuire a Deloitte Financial Advisory S.r.l. l'incarico di predisporre una *fairness opinion* sulla congruità, da un punto di vista finanziario, dei corrispettivi delle Acquisizioni, dando mandato al Presidente per la formalizzazione dello stesso. A tale formalizzazione si è proceduto in data 5 ottobre.

L'indipendenza dell'*Advisor* Finanziario, ai sensi del Paragrafo 2.4 dell'Allegato 4 del Regolamento OPC, è stata accertata da parte del Comitato sulla base di una dichiarazione rilasciata dal medesimo attestante, tra l'altro, l'insussistenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con (a) Alerion, (b) FGP (c) i soggetti che controllano FGP, le società controllate da FGP o soggette a comune controllo con FGP o con Alerion e (c) gli amministratori delle società di cui ai punti che precedono, che siano in grado di comprometterne l'indipendenza e l'autonomia di giudizio.

Nelle settimane successive il Comitato – anche per il tramite del suo Presidente – è stato tempestivamente aggiornato da parte delle competenti strutture societarie sulle attività in corso sia da parte dell'*Advisor* Finanziario che da parte dei consulenti legali di Alerion e delle interlocuzioni con FGP.

In data 20 ottobre 2020 il Comitato si è riunito al fine di esaminare, con l'ausilio del *management* della Società, la struttura definitiva delle Acquisizioni. Successivamente, in data 2 novembre 2020, il Comitato ha (i) incontrato l'*Advisor* Finanziario, formulando richieste di informazioni, approfondimenti e integrazioni alla bozza di Fairness Opinion; (ii) esaminato bozza delle *due-diligence* tecniche relative alle Società Target e richiesto chiarimenti al *management* della Società; (iii) esaminato e commentato la bozza dell'Accordo Quadro e (iv) esaminato e commentato la bozza del parere del Comitato.

In data 10 novembre 2020 il Comitato, unitamente al Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità, si è nuovamente riunito al fine di (i) esaminare e commentare le risultanze delle *due diligence* legali e tecniche relative alle Società Target; (ii) esaminare e commentare una versione aggiornata dell'Accordo Quadro tra la Società e FGP relativo all'operazione; (iii) esaminare la relazione predisposta da Equita SLM S.p.A., riguardante l'andamento delle quotazioni del titolo Alerion negli ultimi sei mesi e (iv) incontrare nuovamente l'*Advisor* Finanziario, ricevendo ulteriori chiarimenti ed aggiornamenti sul processo di valutazione e sulla Fairness Opinion.

In data 12 novembre 2020 il Comitato si è quindi riunito per (i) esaminare le risultanze definitive dello svolgimento dell'incarico illustrate nella Fairness Opinion; (ii) esaminare la bozza della relazione di stima *ex art.* 2343-*ter* cod. civ. predisposta dall'Esperto Indipendente, constatando come dalla stessa emerga una valutazione coerente con quella risultante dalla Fairness Opinion e (iii) esprimere il proprio parere sull'interesse di Alerion alla realizzazione delle Acquisizioni, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni economiche, finanziarie e legali e sulla correttezza della procedura istruttoria e deliberativa seguita dalla Società.

In tale seduta il Comitato ha conferito mandato al Presidente affinché, subordinatamente al ricevimento delle *fairness opinion* dell'*Advisor* Finanziario e dell'Esperto Indipendente, esprimesse parere favorevole alle Acquisizioni, confermando altresì di aver ricevuto tutta la documentazione e tutte le informazioni considerate necessarie ai fini delle proprie verifiche e valutazioni.

Successivamente il Presidente, ricevuta la *fairness opinion* dell'*Advisor* Finanziario e dell'Esperto Indipendente, ha rilasciato, per conto del Comitato, il parere favorevole alle Acquisizioni.

### 2.8.2 Approvazione delle Acquisizioni da parte del Consiglio di Amministrazione

Facendo seguito alla riunione consiliare del 22 ottobre 2020, in occasione della quale il Consiglio di Amministrazione ha esaminato le linee guida delle Acquisizioni, in data 13 novembre 2020, sulla base della documentazione ricevuta, del parere del Comitato, della valutazione *ex art. 2434-ter* cod. civ. e della *Fairness Opinion*, il Consiglio di Amministrazione di Alerion – condivide le motivazioni e i razionali sottostanti alle Acquisizioni e rilevato altresì l'interesse della Società nel compiere le stesse, nonché la convenienza delle relative condizioni – ha approvato, per quanto di propria competenza, le Acquisizioni all'unanimità dei votanti.

## ALLEGATI

Allegato "A"      Parere del Comitato Parti Correlate di Alerion rilasciato in data 13 novembre 2020, cui è acclusa la *Fairness Opinion*, rilasciata da Deloitte Financial Advisory S.r.l. in pari data;

## PARERE DEL COMITATO OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### DI ALERION CLEAN POWER S.P.A.

Il presente parere (il "Parere") è rilasciato dal Comitato Parti Correlate (il "Comitato" o il "Comitato") di Alerion Clean Power S.p.A. (la "Società" o "Alerion") ai sensi della procedura relativa alle operazioni con parti correlate (la "Procedura"), come da ultimo aggiornata a seguito di delibera del Consiglio di Amministrazione in data 25 gennaio 2018.

Ai sensi della Procedura, il Comitato è chiamato ad esprimere il proprio parere preventivo sulla sussistenza di un interesse della Società al compimento delle operazioni di acquisizione descritte nel successivo Paragrafo 1 (collettivamente le "Acquisizioni") e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Tali Acquisizioni, infatti, costituiscono operazioni tra parti correlate ai sensi del Regolamento Consob 17221/2010 (come successivamente modificato, di seguito il "Regolamento OPC") e della Procedura, in considerazione del fatto che controparte delle stesse è Fri-el Green Power S.p.A. (di seguito "FGP") titolare, direttamente e indirettamente, di una partecipazione rappresentativa dell'85,496% del capitale sociale di Alerion, e conseguentemente esercita sulla stessa il controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1 del Codice Civile.

Alla luce delle analogie nei termini contrattuali nonché della contestualità del perfezionamento delle stesse, le Acquisizioni sono state oggetto di esame congiunto da parte del Comitato e sono state considerate unitariamente ai fini della qualificazione come "di maggiore rilevanza" ai sensi dell'art. 5 della Procedura. Più in particolare, l'Indice di Rilevanza del Controvalore (inteso come rapporto tra il controvalore complessivo dell'operazione e il patrimonio netto della Società) supera la soglia del 5% prevista dalla Procedura, risultando, nello specifico, pari a circa il 19%.

Il presente Parere ha pertanto natura vincolante ai sensi della Procedura ed è stato approvato dal Comitato nella seduta del 12 novembre 2020, con il voto favorevole di tutti i suoi componenti, nelle persone dell'avv. Elmar Zwick (Presidente), dell'avv. Germana Cassar e della dott.ssa Giorgia Daprà.

#### 1. LE ACQUISIZIONI

Previo parere favorevole del Comitato, la Società intende acquistare le partecipazioni detenute da FGP in:

- Andromeda WIND S.r.l. ("Andromeda Wind"), pari al 49% del capitale sociale della stessa (l' "Acquisizione Andromeda Wind");
- Fri-el Anzi Holding S.r.l. ("Anzi Holding"), pari al 49% del capitale sociale della stessa (l' "Acquisizione Anzi Holding");

- Fri-el Guardionara S.r.l. ("Guardionara") e, congiuntamente con Andromeda Wind ed Anzi Holding, le "Società Target", pari al 49% del capitale sociale della stessa (l'"Acquisizione Guardionara").

In particolare, la Società intende procedere alle Acquisizioni:

- (i) per una componente pari al 72,9% del corrispettivo complessivo riconosciuto a FGP (pari a circa Euro 21,1 milioni), mediante conferimento in natura da parte di FGP a fronte della sottoscrizione di n. 3.019.630 azioni ordinarie Alerion di nuova emissione, rivenienti da un aumento di capitale riservato ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 4, cod. civ. e, pertanto, con esclusione del diritto di opzione, al prezzo di emissione di Euro 7,00 per azione (l'"Aumento di Capitale");
- (ii) per una componente pari al 27,1% del corrispettivo complessivo riconosciuto a FGP (i.e. circa Euro 7,9 milioni), attraverso la contestuale cessione a FGP di n. 1.123.227 azioni proprie dalla Società acquistate in forza dell'autorizzazione assembleare conferita dall'assemblea ordinaria degli azionisti in data 27 aprile 2020 e, alla data odierna, già in possesso di Alerion (le "Azioni Proprie"). A tale fine, alle Azioni Proprie viene attribuito un valore di Euro 7,00 per azione, in linea con il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale.

L'Aumento di Capitale sarà sottoposto all'approvazione dell'assemblea dei soci di Alerion in data 15 dicembre 2020 e, pertanto, il perfezionamento delle Acquisizioni sarà in ogni caso subordinato all'adozione della predetta delibera assembleare.

### *1.1 L'Acquisizione Andromeda Wind*

L'Acquisizione Andromeda Wind ha ad oggetto la totalità della partecipazione detenuta da FGP in Andromeda Wind, società titolare di un parco eolico in esercizio sito nel comune di Ururi (CB) avente una potenza installata lorda di 26MW.

Al riguardo si segnala che, alla data del presente Parere, il capitale sociale di Andromeda Wind è composto come segue:

- FGP è titolare della piena ed esclusiva proprietà di una quota di Euro 227.850, pari al 49% del capitale sociale deliberato, sottoscritto e interamente versato di Andromeda Wind (la "Partecipazione FGP Andromeda Wind");
- RWE Innogy Italia S.p.A. ("Innogy Italia") è titolare della piena ed esclusiva proprietà di una quota di Euro 237.150, pari al 51% del capitale sociale deliberato, sottoscritto e interamente versato di Andromeda Wind.

Pertanto, previo parere favorevole del Comitato, la Società procederà all'acquisto della Partecipazione FGP Andromeda Wind a fronte di un corrispettivo di Euro 11,5 milioni.

Attraverso l'Acquisizione Andromeda Wind la Società subentrerà negli accordi parasociali in essere tra FGP ed Innogy Italia, sottoscritti in data 29 luglio 2010 ed aventi

durata di 25 anni con possibilità di rinnovo per ulteriori 5 anni (il "Patto Andromeda Wind"), per maggiori informazioni circa i quali si rimanda al successivo Paragrafo 1.4.

La totalità delle quote di Andromeda Wind è oggetto di pegno in favore di Unicredit S.p.A., concesso nell'ambito di un contratto di *project financing* sottoscritto nel maggio 2016 per un controvalore complessivo di Euro 29,5 milioni.

Al riguardo si segnala che FGP e Innogy Italia, in quanto soci di Andromeda Wind, sono parte di un *equity subordination agreement* ai sensi del quale hanno assunto taluni obblighi di subordinazione e postergazione di pagamento delle obbligazioni in essere a beneficio del predetto finanziamento. Il menzionato accordo presenta altresì alcuni obblighi di comunicazione in capo a FGP e Innogy Italia in linea con la prassi commerciale per operazioni similari (l'"Equity Subordination Agreement").

### 1.2 L'Acquisizione Anzi Holding

L'Acquisizione Anzi Holding ha ad oggetto la totalità della partecipazione detenuta da FGP in Anzi Holding, società titolare, attraverso la società integralmente controllata Fri-el Anzi S.r.l. di un parco eolico in esercizio sito nel comune di Anzi (PZ) avente una potenza installata lorda di 16MW.

Al riguardo si segnala che, alla data del presente Parere, il capitale sociale di Anzi Holding è composto come segue:

- FGP è titolare della piena ed esclusiva proprietà di una quota di Euro 4.900, pari al 49% del capitale sociale deliberato, sottoscritto e interamente versato di Anzi Holding (la "Partecipazione FGP Anzi Holding");
- Innogy Italia è titolare della piena ed esclusiva proprietà di una quota di Euro 5.100, pari al 51% del capitale sociale deliberato, sottoscritto e interamente versato di Anzi Holding.

Pertanto, previo parere favorevole del Comitato, la Società procederà all'acquisto della Partecipazione FGP Anzi Holding a fronte di un corrispettivo di Euro 8 milioni.

Attraverso l'Acquisizione Anzi Holding la Società subentrerà negli accordi parasociali in essere tra FGP ed Innogy Italia, sottoscritti in data 27 maggio 2008 ed aventi durata di 25 anni con possibilità di rinnovo per ulteriori 5 anni (il "Patto Anzi Holding"). Per maggiori informazioni al riguardo si rimanda al successivo Paragrafo 1.4.

La totalità delle quote di Anzi Holding è oggetto di pegno in favore di Banca Popolare dell'Alto Adige S.c.p.A.

### 1.3 L'Acquisizione Guardionara

L'Acquisizione Guardionara ha ad oggetto la totalità della partecipazione detenuta da FGP in Guardionara, società titolare di un parco eolico in esercizio sito nel comune di San Basilio (CA) avente una potenza installata lorda di 24,7 MW.

Al riguardo si segnala che, alla data del presente Parere, il capitale sociale di San Basilio è composto come segue:

- FGP è titolare della piena ed esclusiva proprietà di una quota di Euro 4.900, pari al 49% del capitale sociale deliberato, sottoscritto e interamente versato di Guardionara (la "Partecipazione FGP Guardionara" e, congiuntamente con la Partecipazione FGP Andromeda Wind e la Partecipazione FGP Anzi Holding, le "Partecipazioni");
- Innogy Italia è titolare della piena ed esclusiva proprietà di una quota di Euro 5.100, pari al 51% del capitale sociale deliberato, sottoscritto e interamente versato di Guardionara.

Pertanto, previo parere favorevole del Comitato, la Società procederà all'acquisto della Partecipazione FGP Guardionara a fronte di un corrispettivo di Euro 9,5 milioni.

Attraverso l'Acquisizione Guardionara la Società subentrerà negli accordi parasociali in essere tra FGP ed Innogy Italia, sottoscritti in data 15 marzo 2010 ed aventi durata di 25 anni con possibilità di rinnovo per ulteriori 5 anni (il "Patto Guardionara" e, unitamente al Patto Anzi Holding e al Patto Andromeda Wind, i "Patti Parasociali"). Per maggiori informazioni circa il Patto Guardionara, si rimanda al successivo Paragrafo 1.4.

La totalità delle quote di Guardionara è oggetto di pegno in favore di Unicredit S.p.A., concesso nell'ambito di un contratto di *project financing* sottoscritto nel maggio 2016 per un controvalore complessivo di Euro 21,3 milioni.

Al riguardo si segnala che FGP e Innogy Italia, in quanto soci di Andromeda Wind, sono parte di un *equity contribution and subordination agreement* ai sensi del quale hanno proporzionalmente assunto taluni obblighi di (i) garanzia nei confronti di Unicredit per l'adempimento delle obbligazioni assunte da Guardionara; (ii) contribuzione nella Società Target fino ad un massimo di Euro 2,95 milioni e (iii) subordinazione e postergazione di pagamento delle obbligazioni in essere a beneficio del predetto finanziamento.

Il menzionato accordo presenta altresì alcuni obblighi di comunicazione in capo a FGP e Innogy Italia in linea con la prassi commerciale per operazioni similari (l'"Equity Contribution and Subordination Agreement").

#### 1.4 Pattuizioni Parasociali relative alle Società Target

Come anticipato, per effetto delle Acquisizioni la Società subentrerà a FGP nei Patti Parasociali.

I Patti Parasociali, aventi contenuto analogo tra loro, stabiliscono tra l'altro specifiche disposizioni circa la *governance* delle Società Target inerenti, *inter alia*, la composizione degli organi sociali della società, la riserva assembleare per l'adozione delle delibere attinenti talune materie e la definizione di *quorum* assembleari rafforzati. In particolare, ai sensi del predetto patto:

- (i) FGP ha diritto di nominare una parte dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di ciascuna Società Target;
- (ii) è esclusiva competenza assembleare l'adozione di delibere attinenti a talune materie, quali: (a) fusioni e scissioni; (b) trasformazione della società; (c) aumenti o riduzioni di capitale (ad eccezione di aumenti e/o riduzioni di capitali obbligatori ai sensi di legge per la copertura delle perdite) e emissione di strumenti di debito; (d) riorganizzazioni societarie; (e) distribuzione di dividendi e/o riserve non in linea con gli obiettivi fissati dai Patti Parasociali; (f) operazioni che comportino di fatto il mutamento dell'oggetto sociale; (g) liquidazione delle società; (h) compensi degli amministratori; (i) modifiche dello statuto; e, con riferimento ad Andromeda Wind e Guardionara e (j) decisioni riguardanti i trasferimenti di partecipazioni sociali;
- (iii) le delibere assembleari possono essere adottate esclusivamente con il voto favorevole di almeno il 51% del capitale sociale, fatta eccezione per le delibere concernenti le materie di cui al precedente punto (ii), per l'adozione delle quali è necessario il voto favorevole di almeno l'80% del capitale sociale di ciascuna delle Società Target;
- (iv) alcune delibere chiave del Consiglio di Amministrazione di ciascuna Società Target possono essere adottate soltanto con il voto favorevole di una maggioranza qualificata dei partecipanti.

I Patti Parasociali prevedono altresì l'obbligo in capo al socio in procinto di cedere la quota detenuta dallo stesso in una delle Società Target di comunicare la cessione ed i termini della stessa all'altro socio. Entro 30 giorni dal ricevimento di tale comunicazione, il socio ricevente può:

- (i) esercitare il diritto di prelazione per l'acquisto della quota oggetto di cessione, al medesimo prezzo a cui la partecipazione sarebbe stata ceduta al terzo acquirente. In caso di esercizio di tale diritto, la parte cedente si impegna, tra l'altro, a far sì che, al perfezionamento dell'acquisto, i membri del Consiglio di Amministrazione dallo stesso nominati rassegnino le proprie dimissioni dalla carica; ovvero
- (ii) esercitare il diritto di co-vendita (*tag-along*) della propria quota, cedendo la stessa al medesimo prezzo pattuito dal socio cedente con il terzo acquirente.

Qualora il potenziale acquirente non voglia procedere all'acquisto della quota validamente oggetto di esercizio di co-vendita, il socio venditore potrà, a propria discrezione (a) acquistare lui stesso tale partecipazione; o (b) rinunciare alla vendita.

Ai sensi dei Patti Parasociali, inoltre, qualora intervenga un cambio di controllo in capo ad uno dei soci, lo stesso dovrà darne comunicazione entro 15 giorni. In tale circostanza, l'altra parte avrà diritto di acquistare la quota del socio nei confronti del quale è intervenuto il cambio di controllo a fronte di un corrispettivo pari al 90% del *fair market*

*value* della quota stessa, determinato d'intesa tra i soci ovvero ad opera di un esperto indipendente. I Patti Parasociali prevedono infine alcune condizioni al trasferimento infragruppo delle quote delle Società Target.

I diritti e le previsioni descritti trovano altresì riscontro nello statuto sociale di ciascuna delle Società Target.

L'accordo modificativo dei Patti Parasociali sottoscritto in data 17 maggio 2016, prevede la possibilità in capo ai soci di acquisire l'intero capitale di ciascuna delle Società Target mediante l'attribuzione, a partire dal 1° giugno 2022 di un diritto (i) di vendere a un prezzo in linea con il valore di mercato (senza applicazione di sconti di minoranza) la partecipazione detenuta in uno o due delle Società Target; ovvero (ii) di acquistare la partecipazione di maggioranza di una o più Società Target ad un prezzo equo determinato da un esperto indipendente, nominato d'accordo tra i soci ovvero, in caso di mancato accordo, dal Presidente della Corte d'Appello di Milano.

In particolare, a seguito dell'avvio della procedura di scelta delle partecipazioni da parte di uno dei soci, Innogy Italia avrà diritto di selezionare una delle tre Società Target sulla quale esercitare il predetto diritto di acquisto in relazione alla partecipazione detenuta da FGP e FGP, a sua volta, avrà il diritto di selezionare una delle due Società Target rimanenti sulla quale esercitare il predetto diritto di acquisto in relazione alla partecipazione detenuta da Innogy Italia.

Ad esito dell'esercizio dei predetti diritti, Innogy Italia avrà la possibilità di scegliere se acquistare anche la partecipazione detenuta da FGP nella Società Target rimanente ovvero, al verificarsi di talune circostanze, vendere a FGP medesima la propria partecipazione nella rimanente Società Target. In caso di mancato esercizio di uno o più dei diritti di vendere/acquistare riconosciuti ai soci, gli stessi potranno di volta in volta essere esercitati dall'altro socio; in dipendenza dell'eventuale esercizio da parte di Innogy Italia del diritto di acquisto ad essa spettante, FGP (ovvero, a seguito del subentro nella posizione di quest'ultima, la Società) avrà quindi la possibilità di acquistare l'intero capitale sociale di una o più delle Società Target.

## **2. ATTIVITÀ CONDOTTA DAL COMITATO**

A seguito della comunicazione trasmessa dall'Amministratore Delegato al Presidente del Comitato, il Comitato si è riunito il 1° ottobre 2020 per avviare le attività funzionali all'emissione del proprio parere nonché selezionare un *advisor* finanziario indipendente ai fini della valutazione sulla congruità del corrispettivo delle Acquisizioni (l'"Incarico").

In particolare, in tale circostanza il *management* di Alerion ha illustrato al Comitato sia il rationale strategico delle Acquisizioni sia le modalità di realizzazione e la relativa tempistica.

Nell'ambito della medesima riunione il Comitato, alla luce delle offerte ricevute, ha ritenuto di attribuire a Deloitte Financial Advisory S.r.l. (l'"Advisor Finanziario") l'incarico

di predisporre una *fairness opinion* sulla congruità, da un punto di vista finanziario, dei corrispettivi delle Acquisizioni (la "Fairness Opinion"), dando mandato al Presidente per la formalizzazione dello stesso.

In data 5 ottobre 2020 è stato quindi sottoscritto l'Incarico.

L'indipendenza dell'Advisor Finanziario, ai sensi del Paragrafo 2.4 dell'Allegato 4 del Regolamento OPC, è stata accertata da parte del Comitato sulla base di una dichiarazione rilasciata dal medesimo Advisor Finanziario attestante, tra l'altro, l'insussistenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con (a) Alerion, (b) FGP (c) i soggetti che controllano FGP, le società controllate da FGP o soggette a comune controllo con FGP o con Alerion e (c) gli amministratori delle società di cui ai punti che precedono, che siano in grado di comprometterne l'indipendenza e l'autonomia di giudizio.

Nelle settimane successive il Comitato – per il tramite del suo Presidente – è stato tempestivamente aggiornato da parte delle competenti strutture societarie sulle attività in corso sia da parte dell'Advisor Finanziario che da parte dei consulenti legali di Alerion e delle interlocuzioni con i venditori.

In data 20 ottobre 2020 il Comitato si è riunito al fine di esaminare, con l'ausilio del *management* della Società, la struttura definitiva delle Acquisizioni. Successivamente, in data 2 novembre 2020, il Comitato ha (i) incontrato l'Advisor Finanziario, formulando richieste di informazioni, approfondimenti e integrazioni alla bozza di Fairness Opinion; (ii) esaminato bozza delle *due-diligence* tecniche relative alle Società Target e richiesto chiarimenti al *management* della Società; (iii) esaminato e commentato la bozza dell'accordo quadro da sottoscrivere tra la Società e FGP con riferimento all'operazione (l'Accordo Quadro) e (iv) esaminato e commentato la bozza del parere del Comitato.

In data 10 novembre 2020, il Comitato, unitamente al Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità, si è riunito al fine di (i) esaminare e commentare le risultanze delle *due diligence* legali e tecniche relative alle Società Target; (ii) esaminare e commentare una versione aggiornata dell'Accordo Quadro tra la Società e FGP relativo all'operazione; (iii) esaminare la relazione preliminare di Equita SIM S.p.A., riguardante l'andamento delle quotazioni del titolo Alerion su diversi intervalli temporali degli ultimi 24 mesi e (iv) incontrare nuovamente l'Advisor Finanziario, ricevendo ulteriori chiarimenti ed aggiornamenti sul processo di valutazione svolto dallo stesso e sulla Fairness Opinion.

In data 12 novembre 2020, il Comitato si è nuovamente riunito per (i) esaminare le risultanze definitive dello svolgimento dell'Incarico illustrate nella Fairness Opinion qui acclusa quale Allegato "A"; (ii) esaminare la bozza della relazione di stima *ex art. 2343-ter* cod. civ. predisposta da PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., constatando come dalla stessa emerga una valutazione coerente con quella risultante dalla Fairness Opinion dell'Advisor Finanziario e (iii) esprimere il proprio parere sull'interesse di Alerion alla realizzazione delle Acquisizioni, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni economiche, finanziarie e legali e sulla correttezza della procedura istruttoria e deliberativa seguita dalla Società. In tale seduta il Comitato ha conferito mandato al Presidente affinché, subordinatamente al

ricevimento di copia firmata della *fairness opinion* dell'Advisor Finanziario e dell'Esperto Indipendente (come successivamente definito), esprima parere favorevole alle Acquisizioni, confermando altresì di aver ricevuto tutta la documentazione e tutte le informazioni considerate necessarie ai fini delle proprie verifiche e valutazioni.

In data 13 novembre 2020 il Presidente, una volta ricevuta le *fairness opinion* dell'Advisor Finanziario e dell'Esperto Indipendente (come successivamente definito), ha rilasciato, per conto del Comitato, il parere favorevole alle Acquisizioni.

### **3. DOCUMENTAZIONE ESAMINATA**

Ai fini del rilascio del presente Parere, il Comitato ha esaminato i seguenti documenti:

- scheda di investimento relativa alle Acquisizioni
- statuti vigenti di Guardionara, Anzi Holding e Andromeda Wind;
- patti parasociali relativi a tali società sottoscritti tra FGP e Innogy Italia rispettivamente in data 15 marzo 2010, 27 maggio 2008 e 29 luglio 2010 nonché dell'accordo modificativo dei Patti Parasociali sottoscritto in data 17 maggio 2016;
- bozza dell'accordo quadro tra Alerion e FGP, in relazione al conferimento e alla cessione delle partecipazioni detenute da FGP in Guardionara, Anzi Holding e Andromeda Wind in favore di Alerion;
- Report di Due Diligence Legale (Red Flag) predisposto dallo studio legale Legance con riferimento alle Società Target;
- Report di Due Diligence tecnico sulle Società Target (Red Flag) predisposto dalla società di *advisory* EOS Consulting;
- Fairness Opinion e documento di supporto redatti da Deloitte Financial Advisory S.r.l.;
- Relazione di stima *ex art. 2343-ter* cod. civ. predisposta da Pricewaterhouse Coopers Advisory S.p.A.;
- Relazione predisposta da Equita SIM S.p.A. in data 12 novembre 2020 relativa alle quotazioni del titolo Alerion nei 24 mesi antecedenti alla data di riferimento.

### **4. PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DELL'ACCORDO QUADRO**

Di seguito sono riportate le principali previsioni contrattuali dell'Accordo Quadro ritenute dal Comitato maggiormente rilevanti ai fini del rilascio del Parere.

In particolare, ai sensi dell'Accordo Quadro:

1. il corrispettivo delle Acquisizioni sarà pari ad Euro 29 milioni, di cui:
  - Euro 11,5 milioni per l'acquisto della Partecipazione FGP Andromeda Wind;

- Euro 8 milioni per l'acquisto della Partecipazione FGP Anzi Holding; e
- Euro 9,5 milioni per l'acquisto della Partecipazione FGP Guardionara.

Come anticipato, il corrispettivo pattuito per le Acquisizioni sarà corrisposto per Euro 21,1 milioni mediante sottoscrizione da parte di FGP dell'Aumento di Capitale e per Euro 7,9 milioni, attraverso la cessione alla stessa delle Azioni Proprie.

Ai fini della determinazione che precede, alle Azioni Proprie è stato riconosciuto il medesimo valore del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione nel contesto dell'Aumento di Capitale, pari ad Euro 7,00 per azione.

Il corrispettivo delle Acquisizioni, complessivamente pari ad Euro 29 milioni, è stato determinato come prezzo fisso non soggetto ad alcuna modifica. Il corrispettivo delle Acquisizioni tiene inoltre conto che saranno distribuiti a FGP (a) i dividendi per l'esercizio 2019 di Andromeda Wind deliberati dai competenti organi deliberativi in data 21 aprile 2020 nell'importo di Euro 784.000; (b) i dividendi maturati in relazione all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 di Guardionara deliberati dai competenti organi deliberativi in data 21 aprile 2020 nell'importo di Euro 784.000; e (c) i dividendi maturati in relazione all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 di Anzi Holding deliberati dai competenti organi deliberativi in data 21 aprile 2020 nell'importo di Euro 490.000.

2. Alerion si è impegnata a subentrare in tutti i diritti e gli obblighi stabiliti in capo a FGP in forza, tra l'altro, dei Patti Parasociali, dell'Equity Contribution and Subordination Agreement e dell'Equity Subordination Agreement;
3. FGP ha rilasciato ad Alerion un *set* di dichiarazioni e garanzie in linea con quelle generalmente previste nell'ambito di operazioni di mercato similari, dichiarando, tra l'altro, che, per quanto a ragionevole conoscenza della stessa, in quanto socio di minoranza delle Società Target: (i) gli impianti di proprietà delle Società Target sono stati progettati e realizzati in conformità alla legge e alle necessarie autorizzazioni (ivi inclusi i permessi di costruire, le valutazioni di impatto ambientale, le licenze ecc.); (ii) le Società Target dispongono di tutte le autorizzazioni necessarie od opportune per il regolare svolgimento delle proprie rispettive attività, come attualmente condotta, nonché per il regolare utilizzo dei propri beni, come attualmente utilizzati e che tutte le predette autorizzazioni sono in vigore e pienamente valide ed efficaci; (iii) ad eccezione di un'istruttoria in corso da parte del Ministero dello Sviluppo Economico relativamente al contributo concesso ai sensi della Legge 488/92 s.m.i. inerente Anzi Holding, non è stato intrapreso né è attualmente in corso alcun ulteriore procedimento istruttorio da parte del Ministero dello Sviluppo Economico volto ad accertare la sussistenza dei presupposti per beneficiare dei contributi economici concessi ai sensi della Legge n. 488/1992 né tali contributi economici sono stati revocati, rimodulati o ne è stata chiesta la restituzione; (iv) tutti i rapporti contrattuali di cui sono parte le Società Target sono validi, efficaci ed esistenti, e non sono pendenti, da parte dei rispettivi committenti, richieste di penali, danni o simili richieste; (v) non sono

pendenti o minacciati per iscritto procedimenti, accertamenti o contestazioni di carattere fiscale, né sono in atto circostanze che possano comportare in futuro l'insorgenza con riguardo ad alcuna delle Società Target di obblighi di pagamento di tasse ovvero altri oneri nei confronti di qualsivoglia Autorità e (vi) le Società Target sono in possesso di tutti i diritti immobiliari (ivi inclusi i diritti di proprietà, di superficie e di servitù) necessari per l'occupazione dei terreni sui quali sono ubicati i relativi impianti e, fatta eccezione per il vincolo idrogeologico forestale gravante sul parco eolico sito ad Anzi, non esistono vincoli sugli stessi.

4. FGP si impegna a manlevare e indennizzare Alerion in relazione a qualsiasi perdita o danno emergente diretto *ex art.* 1223 del cod. civ. effettivamente sostenuto o sofferto - direttamente o indirettamente - da Alerion e che non sarebbe stato sostenuto o sofferto qualora le dichiarazioni rese e le garanzie prestate fossero state corrette, complete e conformi al vero.
5. Sono previste talune fattispecie di indennizzo "speciale" in forza delle quali (i) con particolare riferimento ad Anzi Holding, sono coperti eventi legati alla Legge 488 del 2012, al verificarsi dei quali FGP si obbliga a corrispondere ad Alerion un importo pari all'intero valore delle passività subite da Anzi Holding o dalla società controllata Fri-el Anzi S.r.l. qualora, ad esito dei procedimenti di accertamenti in corso, i contributi economici concessi a Anzi Holding ai sensi della Legge n. 488 del 1992 siano revocati, rimodulati o ne venga chiesta la restituzione e (ii) con riferimento a Guardionara, FGP si impegna a tenere indenne Alerion da qualsiasi passività che la stessa o Guardionara dovessero subire per effetto di talune procedure giudiziali aventi ad oggetto alcuni terreni su cui è ubicato il parco eolico di proprietà di Guardionara.
6. Al verificarsi di tali circostanze FGP procederà, in particolare, ad indennizzare (a) il 100% della perdita o del danno emergente diretto subito da Alerion; e (b) il 49% della perdita o del danno emergente diretto subito dalla Società Target coinvolta. È fatta salva la previsione di una franchigia di Euro 50.000 (fermo restando che, qualora detta franchigia venisse superata, la responsabilità si estenderà all'intero costo, passività o danno subito da Alerion); la responsabilità massima di FGP per gli indennizzi dovuti sarà inoltre limitata al corrispettivo delle Acquisizioni e, pertanto, ad Euro 29 milioni.
7. Il diritto di indennizzo della Società per violazione delle dichiarazioni e garanzie trova applicazione con riferimento alle richieste di Alerion intervenute sino ai 24 mesi successivi la data di perfezionamento delle Acquisizioni. Sono tuttavia esclusi da tale limitazione temporale l'indennizzo derivante dalla violazione di dichiarazioni e garanzie su aspetti di natura fiscale, previdenziale, relative alla titolarità in capo a FGP delle partecipazioni oggetto delle Acquisizioni.

## 5. FAIRNESS OPINION DELL'ADVISOR FINANZIARIO

Come già riferito nel Paragrafo 2. che precede, il Comitato ha conferito a Deloitte Financial Advisory S.r.l., in qualità di Advisor Finanziario, l'incarico di valutare ed esprimersi sulla correttezza della valorizzazione degli asset oggetto delle Operazioni e la riconducibilità dei corrispettivi pattuiti a condizioni di mercato (la "Fairness Opinion").

L'Advisor Finanziario ha consegnato la Fairness Opinion al Comitato in data 12 novembre 2020, attestando il raggiungimento di una valutazione dallo stesso ritenuta:

- generale, ossia estranea ad ogni effetto contingente di domanda ed offerta;
- razionale, in quanto elaborata mediante un procedimento logico;
- oggettiva, in quanto basata su ipotesi determinate con il massimo livello possibile di obiettività; e
- stabile, in quanto le variabili considerate vengono depurate dall'effetto di eventi straordinari o transazioni a valori non normali.

Si segnala che l'Advisor Finanziario ha specificato che i contenuti della Fairness Opinion devono essere interpretati alla luce, tra l'altro, delle seguenti limitazioni e criticità:

- i risultati stimati dipendono in parte da parametri influenzati da considerazioni di carattere soggettivo e da elementi e informazioni raccolti durante il processo valutativo;
- nel corso del lavoro, l'Advisor Finanziario ha fatto uso di dati e informazioni assumendo la veridicità, accuratezza e completezza delle stesse e senza dar corso ad alcuna verifica indipendente;
- la valutazione è stata svolta sulla base di una situazione economico-patrimoniale consuntiva redatta alla data del 30 giugno 2020 e non soggetta a revisione contabile, che il *management* della Società ha confermato rappresentare in modo chiaro, veritiero e corretto il risultato economico e il patrimonio delle Società Target alla data di valutazione;
- l'analisi non riflette eventuali possibili cambiamenti nei parametri di mercato e la Fairness Opinion non sarà aggiornata al fine di riflettere gli stessi; eventuali sviluppi successivi alla data di emissione della Fairness Opinion potrebbero inoltre influire sulle conclusioni esposte nella stessa.

L'analisi dell'Advisor Finanziario è stata predisposta facendo riferimento al cosiddetto valore teorico economico corrente delle Partecipazioni, attraverso l'applicazione delle seguenti metodologie, già ritenute appropriate in fattispecie analoghe:

- metodo finanziario nella forma dell'Unlevered Discount Cash Flow ("UDCF"), quale metodologia di valutazione principale;
- il metodo dei multipli derivanti da transazioni comparabili, quale metodologia di controllo.

La valutazione di Anzi Holding, in considerazione della sua attività di *holding* “pura”, è stata elaborata in considerazione dell’utilizzo del metodo Patrimoniale Semplice, il quale prevede la rideterminazione al loro Fair Value delle attività e passività iscritte, con particolare riferimento al valore di iscrizione della partecipazione in FGP Anzi Holding.

Di seguito si riportano i valori risultanti dall’applicazione della metodologia di valutazione principale e supportati dalla metodologia di controllo:

<i>Dati in milioni di Euro</i>			
<b>Nome società</b>	<i>Equity value minimo</i>	<i>Equity value massimo</i>	<b>Valore di riferimento</b>
<b><u>Andromeda Wind</u></b>	10,7	12,8	<b>11,7</b>
<b><u>Anzi Holding</u></b>	7,8	9,1	<b>8,5</b>
<b><u>Guardionara</u></b>	8,8	10,7	<b>9,8</b>

L’intervallo di valore delle partecipazioni oggetto di valutazione stimate con il metodo UDCF si colloca all’interno dell’intervallo di riferimento definito dalle transazioni comparabili e, pertanto, i risultati ottenuti con il metodo di controllo supportano i valori determinati sulla base del predetto metodo principale.

Si rileva inoltre che sono state elaborate alcune analisi di sensitività (o “Stress Test”) per verificare gli effetti sulla valutazione derivanti da una variazione delle ipotesi alla base dei piani industriali predisposti dalla Società con riferimento alle Società Target (volumi di produzione e prezzi di vendita dell’energia) e della valutazione (tasso di attualizzazione), dalle quali non sono emerse criticità sulle conclusioni sopra riportate.

Alla luce delle predette analisi, l’Advisor Finanziario ha quindi rilevato che: *“non si ravvedono elementi tali da non ritenere congruo da un punto di vista economico – finanziario il prezzo relativo all’acquisto delle singole partecipazioni.”*

## **6. PARERE DELL’ESPERTO NOMINATO AI SENSI DELL’ARTICOLO 2343–TER DEL CODICE CIVILE**

FGP ha nominato PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., quale esperto indipendente ai sensi dell’art. 2343–ter comma 2, lett. b), cod. civ. (l’“Esperto Indipendente”) conferendogli l’incarico di effettuare, in vista dell’Assemblea che delibererà l’Aumento di Capitale, la propria valutazione circa le partecipazioni delle Società Target che saranno oggetto di conferimento in natura nell’ambito dell’Aumento di Capitale, pari al 35,7% del capitale sociale di ciascuna delle stesse (le “Partecipazioni Oggetto di Conferimento”).

Al fine della predisposizione del proprio parere, l’Esperto Indipendente ha:

- analizzato il contesto di riferimento ed i *business plan* relativi a ciascuna delle Società Target, effettuando alcune rettifiche ai fini valutativi degli stessi;

- individuato ed applicato delle metodologie di valutazione da applicare nella fattispecie sulla base della finalità del Conferimento, delle informazioni disponibili e del settore di attività in cui operano le Società Target. In proposito, l'Esperto Indipendente ha
  - utilizzato e fatto affidamento sui dati storici e prospettici delle Società Target predisposti dal *management* della Società, analizzato le attività e le passività incluse nelle situazioni patrimoniali al 30 giugno 2020 delle Società Target/Partecipazioni Oggetto di Conferimento;
  - identificato dei parametri valutativi e verificato i risultati ottenuti attraverso metodologie di controllo.

Per determinare il valore delle Partecipazioni Oggetto di Conferimento è necessario determinare il valore della totalità delle Partecipazioni. A tal fine l'Advisor Finanziario ha ritenuto di applicare le seguenti metodologie:

- *Unlevered Discounted Cash Flow* (UDCF), applicato ai flussi di cassa derivanti dai *business plan* delle Società Target quale metodologia principale;
- metodo patrimoniale semplice per la sola partecipazione relativa ad Anzi Holding, quale metodologia principale;
- metodo dei multipli delle transazioni, quale metodologia di controllo per valutazione delle Società Target.

Sulla base delle risultanze delle analisi svolte, il valore economico delle Partecipazioni Oggetto di Conferimento – che si ricorda essere rappresentative del 35,7% del capitale sociale di ciascuna Società Target – è stimato dall'Esperto Indipendente in almeno Euro 21,14 milioni, di cui:

- Euro 6,9 milioni relativi alla partecipazione pari al 35,7% del capitale sociale di Guardionara;
- Euro 5,8 milioni relativi alla partecipazione pari al 35,7% del capitale sociale di Anzi Holding; e
- Euro 8,4 milioni relativi alla partecipazione pari al 35,7% del capitale sociale di Andromeda Wind.

Tali valori risultano in linea con quanto previsto dall'Accordo Quadro con riferimento al prezzo di acquisto delle Partecipazioni Oggetto di Conferimento.

## **7. VALUTAZIONI SULLE ACQUISIZIONI**

Il Comitato ha attentamente valutato le motivazioni strategiche delle Acquisizioni illustrate dalle strutture preposte rilevando, in primo luogo, che le stesse costituiscono un significativo passo verso la realizzazione del disegno strategico del gruppo di cui Alerion è parte (il "Gruppo"), già delineato e annunciato al mercato dall'azionista di

controllo nel 2017, finalizzato a rendere la Società un operatore *leader* nel settore dell'energia rinnovabile da fonti eoliche.

Mediante le Acquisizioni, infatti, pressoché la totalità delle residue partecipazioni di FGP in società operanti in impianti eolici verrebbe trasferita in capo ad Alerion; quest'ultima acquisirebbe così partecipazioni (benché attualmente di minoranza) in impianti eolici aventi una potenza installata lorda complessivamente pari a 66 MW. Tale trasferimento, che prosegue un ampio *iter* di riorganizzazione degli *asset* del Gruppo iniziato nel 2017, consentirebbe ad Alerion ed a FGP di focalizzare risorse a disposizione ciascuna sul proprio ambito di operatività, efficientando così l'operatività del Gruppo.

La concentrazione in capo ad Alerion della capacità installata derivante da fonte eolica del Gruppo consentirà inoltre di rendere più lineari i rapporti con FGP, evitando la possibilità di incorrere in eventuali situazioni di conflitto di interesse.

Venendo quindi all'analisi delle singole Acquisizioni, sotto il profilo della convenienza delle stesse si rileva in primo luogo come, seppur alla data odierna Alerion acquisisca esclusivamente le Partecipazioni, in forza dei diritti di acquisto e vendita previsti negli accordi modificativi dei Patti Parasociali (per una descrizione del quale si rimanda al precedente Paragrafo 1.4), Alerion avrà la possibilità di acquistare la totalità del capitale sociale di almeno una delle Società Target, ad un prezzo determinato da un esperto indipendente. Tale circostanza consente alla Società di assicurarsi sin da ora, da un lato, (i) il diritto di acquistare a un prezzo equo uno o più impianti di cui la stessa avrà avuto modo di apprezzare a pieno il potenziale e le qualità, diminuendo sensibilmente i profili di rischio che nella prassi caratterizzano investimenti similari nonché (ii) la possibilità di vendere a un prezzo in linea con il valore di mercato (senza applicazione di sconti di minoranza) uno o due impianti.

È bene segnalare che il meccanismo di individuazione delle partecipazioni oggetto dei menzionati diritti di acquisto e vendita non consente, ad oggi, di determinare se e quali delle partecipazioni delle Società Target saranno effettivamente oggetto di acquisto e/o vendita.

In ogni caso, in virtù dei Patti Parasociali e degli statuti vigenti, la posizione di Alerion risulta tutelata anche nel caso in cui la stessa rimanesse socio di minoranza delle Società Target. In aggiunta al coinvolgimento nella *governance* assicurato da diritti di veto e diritti di nomina di membri degli organi sociali, vi è da notare che i Patti Parasociali (nonché gli statuti delle Società Target) includono un diritto di prelazione ed un diritto di co-vendita, che, nel caso in cui Innogy Italia intendesse trasferire le sue partecipazioni, consentirebbero alla Società di acquistare le stesse e/o, a sua scelta, procedere con la vendita a terzi delle partecipazioni già detenute, a parità di termini e condizioni.

Come già sopra descritto, le Acquisizioni verrebbero perfezionate in parte mediante conferimento in natura ed in parte mediante cessione di n. 1.123.227 Azioni Proprie che la Società detiene in portafoglio alla data del presente Parere. L'Aumento di Capitale e la cessione delle Azioni Proprie comporterebbero un aumento del patrimonio netto della Società per complessivi Euro 29 milioni, consentendo così ad Alerion di rafforzare in modo significativo i suoi coefficienti di patrimonializzazione, anche nell'ottica dei vincoli finanziari ai quali la Società è soggetta.

Per quanto concerne nello specifico l'utilizzo delle Azioni Proprie, il Comitato ritiene utile sottolineare che nell'ambito dell'operazione queste vengono valorizzate ad Euro 7,00 per azione, ossia al medesimo prezzo delle azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale. Il valore medio di carico delle Azioni Proprie è invece significativamente inferiore, pari a circa Euro 3 per azione che corrispondono complessivamente ad una riserva azioni proprie pari a circa Euro 3,5 milioni. La cessione delle Azioni Proprie consente quindi alla Società di realizzare un beneficio in termini patrimoniali di circa Euro 4,4 milioni.

Con riferimento alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni delle Acquisizioni, il Comitato – alla luce della documentazione esaminata e delle risultanze della Fairness Opinion dell'Advisor Finanziario – ritiene innanzitutto che la valutazione economica delle Partecipazioni sia congrua, in quanto in linea con le valorizzazioni fornite dagli esperti indipendenti coinvolti nelle Acquisizioni, riassunte nella tabella che segue. In particolare:

- la *fairness* della valorizzazione del capitale di Andromeda Wind, Anzi Holding e Guardionara (precisamente, Euro 11,5 milioni per Andromeda Wind, Euro 8,0 milioni per Anzi Holding, ed Euro 9,5 milioni per Guardionara) è stata confermata dall'Advisor Finanziario; in aggiunta, la valorizzazione attribuita alle Partecipazioni ai fini dell'Aumento di Capitale è stata confermata anche dalla relazione di stima *ex art. 2343-ter* cod. civ. predisposta da PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.;
- il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione, pari ad Euro 7,00 per azione, è stato determinato nel rispetto di quanto stabilito dall'art. 2441, 6° comma, ultimo periodo, del codice civile, sulla base dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre, come confermato altresì dalla relazione predisposta da Equita SIM S.p.A. a supporto del Consiglio di Amministrazione della Società; tale prezzo di emissione risulta peraltro superiore alle quotazioni medie ponderate del titolo Alerion considerate su un arco temporale più lungo; e
- le Azioni Proprie sono state valorizzate al medesimo prezzo delle azioni di nuova emissione, e, pertanto, ad un valore significativamente superiore al loro valore di carico.

Sotto altro profilo, ma sempre avuto riguardo alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni delle Acquisizioni, il Comitato evidenzia che il *set* di dichiarazioni e

garanzie prestate nell'ambito dell'Accordo Quadro è stato elaborato all'esito dell'attività di *due diligence* legale e tecnica condotta da consulenti terzi e da cui non sono emerse criticità degne di nota e/o che non siano comunque oggetto del suddetto *set* di c.d. "*reps & warranties*" e/o degli indennizzi speciali stabiliti nell'Accordo Quadro.

In linea generale il Comitato osserva che le previsioni contrattuali che disciplinano le dichiarazioni e garanzie e i diritti di indennizzo risultano in linea con quelle previste in operazioni comparabili con soggetti terzi, sia per ambito di estensione, sia per durata dei diritti di indennizzo, sia con riferimento alle disposizioni che disciplinano, tra l'altro, la franchigia e il massimale.

Con riferimento ai contratti di servizi in essere tra società del gruppo FGP e le Società Target, il Comitato rileva che la *due diligence* tecnica ha evidenziato come tali contratti siano allineati a condizioni di mercato. In ogni caso, stante la struttura di *governance* delle Società Target, ai fini della sottoscrizione di tali accordi è risultato necessario il consenso del socio Innogy Italia, attuale socio di controllo delle Società Target. Il Comitato si riserva comunque di esaminarne eventualmente i termini e condizioni nel caso in cui la Società dovesse acquistare (anche in virtù dei meccanismi sopra descritti) una partecipazione di maggioranza in una o più delle Società Target, anche al fine di valutare la necessità od opportunità di suggerirne la modifica o l'eventuale esercizio di diritti di recesso, nei casi ove ciò fosse consentito e risultasse necessario.

## 8. CONCLUSIONI

Alla luce di quanto precede, il Comitato,

- preso atto delle informazioni e della documentazione ricevuta dalle strutture competenti della Società;
- esaminata la Fairness Opinion rilasciata dall'Advisor Finanziario;
- assumendo che l'Accordo Quadro e che saranno sottoscritti dalla Società siano conformi a quelli esaminati in bozza dal Comitato,

**esprime parere favorevole**

sull'interesse della Società a procedere alle Acquisizioni nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale dei relativi termini e condizioni.

Milano, 13 novembre 2020

Per il Comitato Operazioni con Parti Correlate, il Presidente



Milano, 12 novembre 2020

**Alerion Clean Power S.p.A.**  
Viale Majno, 17  
20122 Milano

## ***Alla cortese attenzione del Comitato Parti Correlate***

Egregi Signori,

in relazione all'incarico conferitoci, al quale si rimanda per le modalità di esecuzione del nostro lavoro, abbiamo svolto un'analisi finalizzata ad esprimere le nostre considerazioni, da un punto di vista strettamente economico-finanziario, in merito al prezzo che Alerion Clean Power S.p.A. corrisponderà a Fri-El Green Power S.p.A. per l'acquisto di tre partecipazioni di minoranza.

Nel prosieguo, per brevità, saranno utilizzate le seguenti definizioni:

- "Deloitte" o "Deloitte FA": Deloitte Financial Advisory S.r.l.;
- "Alerion": Alerion Clean Power S.p.A.;
- "Fri-El Green Power": Fri-El Green Power S.p.A.;
- "Operazione": operazione di acquisizione da parte di Alerion di tre partecipazioni di minoranza in impianti eolici detenute (direttamente e/o indirettamente) da Fri-El Green Power;
- "Comitato Parti Correlate": Comitato Parti Correlate di Alerion;
- "Management": management di Alerion;
- "Fri-El Guardionara": Fri-El Guardionara S.r.l.;
- "Fri-El Anzi Holding" o "Holding": Fri-El Anzi Holding S.r.l.;
- "Fri-El Anzi": Fri-El Anzi S.r.l.;
- "Andromeda Wind": Andromeda Wind S.r.l.;
- "Società operative" o "Impianti Eolici": Fri-El Guardionara, Fri-El Anzi e Andromeda Wind;

Bologna Milano Padova Roma Torino

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: di Euro 2.237.490,00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03644260964 - R.E.A. Milano n. 1690763 | Partita IVA: IT 03644260964

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).



- "Partecipazioni": partecipazioni detenute da Fri-El Green Power in Fri-El Guardionara, Fri-El Anzi Holding e Andromeda Wind, relative ad una quota del 49% del capitale sociale delle stesse ed oggetto dell'Operazione;
- "Data di Riferimento": data della valutazione, 30 giugno 2020;
- "Business Plan": piani industriali delle Partecipazioni redatti dal management di Fri-El Green Power;
- "Parere": parere di congruità oggetto del presente documento.

Di seguito vengono descritte sinteticamente la documentazione utilizzata, le ipotesi e limitazioni, le attività svolte da Deloitte e le principali conclusioni.

## 1. Premessa

Alerion è una società industriale specializzata nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, con specializzazione nel settore eolico. Nell'ambito della propria strategia di sviluppo, sta valutando l'opportunità di acquisire alcune partecipazioni di minoranza detenute da Fri-El Green Power, società che detiene una partecipazione pari al 60,5% del capitale sociale di Alerion.

In particolare, le partecipazioni detenute da Fri-El Green Power ed oggetto di acquisizione da parte di Alerion per un prezzo complessivo pari a **Euro 29 milioni**, sono le seguenti:

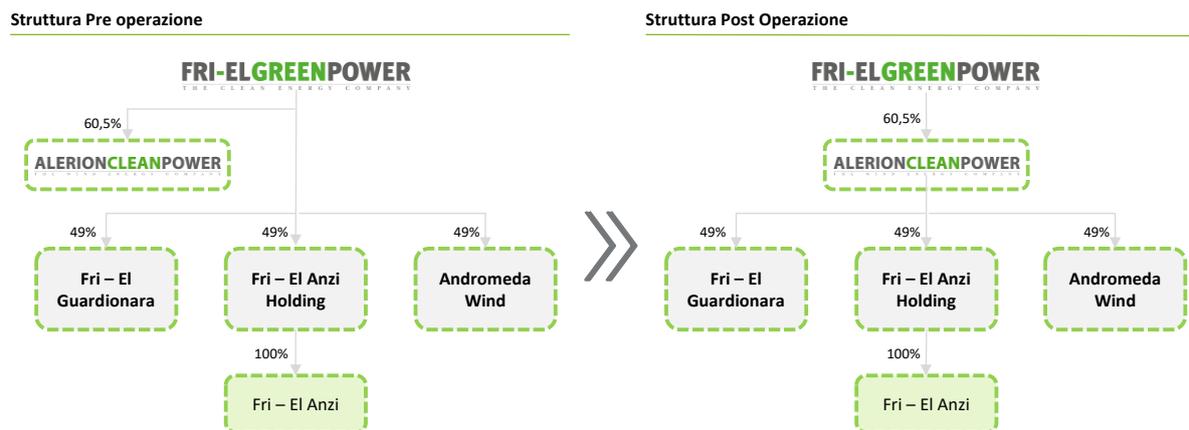
- **Fri-El Guardionara**: società detenuta per il 49% da Fri-El Green Power e per il restante 51% da RWE Innogy Italia S.p.A., proprietaria di un parco eolico con una capacità installata di 24,65 MW in Sardegna, per il quale il termine della concessione è stato ipotizzato in data 9 giugno 2039 (\*).  
Il prezzo pattuito per il trasferimento della partecipazione da Fri-El Green Power ad Alerion risulta pari a **Euro 9,5 milioni**;
- **Fri-El Anzi Holding**: società detenuta per il 49% da Fri-El Green e per il restante 51% da RWE Innogy Italia S.p.A., la quale detiene una partecipazione totalitaria in Fri-El Anzi, società proprietaria di un parco eolico con una capacità installata di 16,00 MW in Basilicata, per il quale il termine della concessione è stato ipotizzato in data 7 agosto 2040 (\*).  
Il prezzo pattuito per il trasferimento della partecipazione da Fri-El Green Power ad Alerion è stato definito in **Euro 8 milioni**;
- **Andromeda Wind**: società detenuta per il 49% da Fri-El Green e per il restante 51% da RWE Innogy Italia S.p.A., proprietaria di un parco eolico con una capacità installata di 26,00 MW localizzato in Molise, per il quale il termine della concessione è stato ipotizzato in data 1 gennaio 2040 (\*).  
Il prezzo pattuito per il trasferimento della partecipazione da Fri-El Green Power ad Alerion risulta essere pari a **Euro 11,5 milioni**.

Di seguito una sintesi delle caratteristiche delle Partecipazioni e degli impianti detenuti:

	Quota detenuta da Fri-El Green Power	Capacità installata	Termine concessione (*)	Prezzo (Euro milioni)
Fri-El Guardionara	49%	24,65 MW	9 giugno 2039	<b>9,5</b>
Fri-El Anzi Holding	49%	16,00 MW	7 agosto 2040	<b>8</b>
Andromeda Wind	49%	26,00 MW	1 gennaio 2040	<b>11,5</b>

(\*) Il Termine della concessione è stato definito ipotizzando una durata della concessione pari a 29 anni dalla cosiddetta "Commercial Operation Date", coerentemente con la durata media delle concessioni relativi a parchi eolici.

Si riporta la struttura del gruppo prima e dopo l'operazione:



L'operazione di acquisizione delle Partecipazioni da parte di Alerion si configura come una transazione con parti correlate da qualificarsi come di maggiore rilevanza alla luce del controvalore, ai sensi del regolamento adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche ed integrazioni, e dalla procedura con Parti Correlate adottata dal Consiglio di Amministrazione di Alerion, con la conseguenza che il Comitato Parti Correlate è chiamato ad esprimere il proprio giudizio preventivo circa la corretta valorizzazione delle attività oggetto dell'Operazione e la riconducibilità del corrispettivo pattuito a condizioni di mercato.

In tale contesto, la Società ha incaricato Deloitte di supportare il Comitato Parti Correlate nello svolgimento delle analisi sopra richiamate mediante l'emissione di un parere di congruità, da un punto di vista strettamente economico-finanziario, del prezzo pattuito per l'acquisto delle Partecipazioni.

## 2. Documentazione utilizzata

Le nostre analisi e conclusioni si sono basate su quanto desumibile esclusivamente dalla seguente documentazione:

- Bilanci civilistici di Fri-El Guardionara, Fri-El Anzi Holding, Fri-El Anzi e Andromeda Wind per gli esercizi chiusi al 2019;
- Situazione patrimoniale al 30 giugno 2020 di Fri-El Guardionara, Fri-El Anzi Holding, Fri-El Anzi e Andromeda Wind;
- Business plan Fri-El Guardionara, Fri-El Anzi, Andromeda Wind per il periodo 30 giugno 2020 – 2060 aggiornato al 6 novembre 2020;
- Bozza delle Due Diligence Tecniche degli impianti;
- Prezzo di trasferimento delle Partecipazioni declinato per singola società;
- Scenario macroeconomico sottostante l'elaborazione dei Business Plan;
- Atto costitutivo e Statuto di Fri-El Guardionara e relativo atto di modifica dello Statuto del 15 marzo 2010;
- Amendment agreement del 17 maggio 2016.

In aggiunta alla documentazione sopra menzionata, ci siamo avvalsi di ulteriori informazioni relative al settore di riferimento della Società e delle Partecipazioni, reperite da studi predisposti da analisti indipendenti e/o da altre fonti pubblicamente disponibili, ed informazioni generali aggiuntive sono stati ottenuti dalla Società e discussi mediante confronto con il Management.

Il nostro lavoro si è necessariamente basato sulle informazioni disponibili e valutabili alla data del presente Parere.

### 3. Le attività svolte

Data la finalità dell'incarico e in funzione delle informazioni disponibili, l'analisi è stata predisposta facendo riferimento al cosiddetto valore teorico economico corrente delle Partecipazioni, attraverso l'applicazione delle metodologie ritenute appropriate in fattispecie analoghe, come meglio specificato nel seguente paragrafo.

La valutazione, pertanto, è stata effettuata con l'obiettivo di giungere al Fair Value delle singole società oggetto dell'Operazione attraverso la stima di un valore teorico di riferimento in grado di esprimere una valutazione:

- Generale, ossia estranea ad ogni effetto contingente di domanda ed offerta;
- Razionale, in quanto elaborata mediante un procedimento logico;
- Oggettiva, in quanto basata su ipotesi determinate con il massimo livello possibile di obiettività;
- Stabile, in quanto le variabili considerate vengono depurate dall'effetto di eventi straordinari o transazioni a valori non normali.

Sulla scorta di quanto precede, i valori cui si perviene debbono essere considerati nell'accezione di valore in atto, ossia un valore che, in normali condizioni, può essere attribuito al bene oggetto di stima, prescindendo dalla natura delle parti, dalla loro forza contrattuale e dagli specifici interessi perseguiti. Peraltro, anche in virtù delle citate esigenze cautelative del presente lavoro, i risultati di seguito indicati non possono essere assunti per finalità diverse da quelle previste dal presente incarico.

Nello specifico, il nostro intervento si è articolato nello svolgimento delle seguenti attività:

- Lettura e analisi dei bilanci delle società al 31 dicembre 2019;
- Analisi dei dati prospettici contenuti nei Business Plan 2020-2060 di Fri-El Guardionara, Fri-El Anzi e Andromeda Wind;
- Individuazione dei metodi di valutazione e di ponderazione del rischio insito nel Business Plan comunemente accettati dalla prassi, e scelta del metodo di valutazione da utilizzare per la stima del valore delle Partecipazioni;
- Definizione dei parametri sottostanti l'applicazione delle metodologie di valutazione identificate;
- Stima del valore attribuibile alle Partecipazioni.

Con particolare riferimento alle proiezioni economiche delle Partecipazioni contenute nel Business Plan e da noi utilizzate per la stima del Fair Value delle Partecipazioni, Deloitte ha assunto che le stesse siano congrue e ragionevoli, nonché che siano state preparate sulla base di presupposti che riflettono, anche alla data odierna, le migliori stime e giudizi disponibili circa i risultati futuri del business, sebbene il Piano non sia stato assoggettato a procedure di revisione e valutazione internazionalmente riconosciute (quali ad esempio l'ISAE 3400). Le valutazioni prospettate nel presente documento, quindi, sono state formulate alla luce degli elementi di previsione forniti dal Management, presumendo che essi siano stati preparati in modo obiettivo in base ad ipotesi che riflettano una ragionevole rappresentazione dell'evoluzione economico-finanziaria delle Partecipazioni.

Tali previsioni non considerano la possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e non prevedibili (quali per esempio nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale, ecc.).

#### 4. Sviluppo della valutazione

Secondo la dottrina e la prassi prevalente, la scelta del metodo di valutazione deve essere effettuata sulla base delle caratteristiche dell'attività oggetto di valutazione e del settore in cui opera, nonché delle informazioni disponibili. Nel caso di specie, anche in considerazione di quanto evidenziato nei precedenti paragrafi, la stima del valore corrente delle Partecipazioni è stata effettuata adottando le metodologie ritenute più appropriate al caso di specie.

##### Approccio valutativo

In particolare, tenuto conto dell'attività svolta dalle società operative, assumono rilevanza ai fini valutativi gli aspetti di natura finanziaria delle Partecipazioni e la capacità prospettica di generare flussi di cassa degli impianti.

Pertanto, per la determinazione del valore delle società operative, è stato adottato:

- il metodo finanziario nella forma dell'Unlevered Discount Cash Flow («UDCF»), quale metodologia di valutazione principale;
- il metodo dei multipli derivanti da transazioni comparabili, quale metodologia di controllo.

La valutazione di Fri-El Anzi Holding, in considerazione della sua attività di holding "pura", è stata elaborata in considerazione dell'utilizzo del metodo **Patrimoniale Semplice**, il quale prevede la rideterminazione al Fair Value delle attività e passività iscritte, con particolare riferimento al valore di iscrizione della partecipazione in Fri-El Anzi.

Come precedentemente descritto, la Data di Riferimento della valutazione è il 30 giugno 2020.

##### Metodo Unlevered Discounted Cash Flow

Il metodo finanziario Unlevered Discounted Cash Flow si basa sulla capacità prospettica dell'attività oggetto di valutazione di generare flussi di cassa nel medio-lungo termine.

In particolare, il valore corrente del capitale di una società è espresso attraverso la somma algebrica (i) del valore attualizzato dei flussi di cassa operativi ("Free cash flows operativi") generabili nel futuro per un orizzonte temporale limitato, (ii), del valore attuale netto del valore dell'azienda al termine dell'orizzonte di proiezione esplicita (valorizzato attraverso l'attualizzazione in un orizzonte temporale indefinito del flusso di cassa sostenibile generabile a tempo indeterminato successivamente all'orizzonte di proiezione esplicita a fronte di un dato tasso di crescita perpetua «g» dei ricavi e di un dato profilo di investimenti o attraverso la valorizzazione delle attività e passività al termine della vita utile), (iii) del valore di mercato della posizione finanziaria netta alla data di valutazione.

La valutazione degli impianti eolici è stata effettuata sulla base dei seguenti elementi:

- Flussi di cassa del periodo esplicito, calcolati in considerazione delle proiezioni economico-finanziarie per la durata residua delle concessioni dei singoli impianti oggetto di valutazione:
    - Fri-El Guardionara: luglio 2020 – giugno 2039;
    - Fri-El Anzi: luglio 2020 – agosto 2040;
    - Andromeda Wind: luglio 2020 – gennaio 2040;
- coerentemente con le vite utili medie normali attese dei parchi eolici pari a 29 anni, assumendo che al 25esimo anno di vita dell'impianto sia realizzato un investimento (di valore corrente pari a circa Euro 50 migliaia/MW e capitalizzato in considerazione del tasso di inflazione considerato nel Business Plan) per permettere l'allungamento della vita utile residua;
- Valore terminale, stimato sulla base del Capitale Investito Netto atteso alla fine della concessione ed attualizzato alla Data di Riferimento;
  - Posizione finanziaria netta delle società operative alla Data di Riferimento, rettificata per la considerazione dei debiti per dividendi relativi all'utile 2019 ancora da distribuire agli azionisti;

- Tasso di attualizzazione (WACC) pari a 5,28%.

### **Metodo patrimoniale semplice**

In considerazione della natura di holding "pura" della società Fri-El Anzi Holding si è ritenuto opportuno applicare quale criterio di valutazione il metodo patrimoniale semplice, in considerazione dei seguenti elementi:

- ri-espressione al valore corrente della partecipazione detenuta in Fri-El Anzi, al netto del relativo effetto fiscale in ipotesi di *Participation Exemption*;
- valore contabile di tutte le altre attività e passività all'interno della situazione patrimoniale di riferimento quale rappresentazione del valore corrente delle stesse.

Non sono stati considerati costi di holding in quanto già inclusi all'interno del Business Plan della società operativa Fri-El Anzi.

### **Metodo dei multipli di transazioni comparabili**

Ai fini dell'applicazione del metodo dei multipli di transazioni, utilizzato quale metodologia di controllo, è stato selezionato il multiplo EV/MW in quanto ritenuto maggiormente significativo alla luce della tipologia del business delle società operative.

La valutazione degli impianti eolici è stata effettuata sulla base di panel di transazioni comparabili avvenute nel periodo 2015-2020 nel mercato di riferimento della Società, ed aventi ad oggetto l'acquisizione di impianti con una vita residua comparabile ossia tra 17 e 23 anni, in linea con la vita residua degli impianti oggetto di valutazione (20 e 19 anni).

### **Sintesi dei risultati**

Sulla base delle analisi e delle considerazioni contenute nel presente Parere, si ritiene che il valore del capitale economico delle Partecipazioni, alla Data di Riferimento del 30 giugno 2020, applicando la metodologia Unlevered Free Cash Flow, possa essere stimato in un intervallo tra **Euro 27,4 milioni ed Euro 32,6 milioni**, con un valore di riferimento pari a **Euro 30,0 milioni**.

Di seguito i valori per ciascuna società:

- **Fri-El Guardionara:** intervallo tra **Euro 8,8 milioni ed Euro 10,7 milioni**, con un valore di riferimento pari a **Euro 9,8 milioni**.
- **Fri-El Anzi Holding:** intervallo tra **Euro 7,8 milioni ed Euro 9,1 milioni**, con un valore di riferimento pari a **Euro 8,5 milioni**.
- **Andromeda Wind:** intervallo tra **Euro 10,7 milioni ed Euro 12,8 milioni**, con un valore di riferimento pari a **Euro 11,7 milioni**.

Tale intervallo è stato determinato mediante l'elaborazione di alcune analisi di sensitività (o "Stress Test") per verificare gli effetti sulla valutazione derivanti da una variazione delle ipotesi del Business Plan e della valutazione, dalle quali non sono emerse criticità sulle conclusioni sopra riportate. In particolare sono state elaborate analisi di sensitività con riferimento ai seguenti parametri:

- Tasso di attualizzazione WACC: riduzione ed aumento di 0,5% rispetto al valore base;
- Volumi di energia prodotti: riduzione ed aumento del 5%;
- Prezzi di vendita dell'energia: riduzione ed aumento del 5%.

L'intervallo di valore delle partecipazioni oggetto di valutazione stimate con il metodo UDCF, si colloca all'interno dell'intervallo di riferimento definito dalle transazioni comparabili. I risultati ottenuti con il metodo di controllo supportano pertanto i valori determinati sulla base del metodo principale.

## 5. Principali criticità dell'incarico

Nell'espletamento del nostro incarico abbiamo incontrato criticità valutative ricorrenti nell'ambito di processi valutativi, ovvero specifiche per le Partecipazioni oggetto di valutazione e il relativo settore di riferimento:

- Dati prospettici utilizzati: i metodi di valutazione adottati hanno comportato l'utilizzo di dati previsionali elaborati dal management di Fri-El, per loro natura aleatori ed incerti in quanto sensibili al mutamento di variabili macro economiche e di settore, come l'energia prodotta e i prezzi di vendita, nonché basati, nella fattispecie, anche su un insieme di assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri, che non necessariamente si potrebbero verificare. È opportuno evidenziare che qualora gli obiettivi del Business Plan venissero raggiunti con condizioni e tempistiche differenti rispetto a quanto riflesso nelle previsioni economico-finanziarie, il valore delle Partecipazioni a cui si perviene potrebbe essere significativamente differente;
- Variazione nelle condizioni prevalenti nei mercati finanziari di riferimento: i risultati derivanti dall'applicazione dei metodi di valutazione adottati riflettono le condizioni prevalenti nei mercati finanziari di riferimento alla data della presente Relazione, e sono quindi soggetti alla variabilità delle stesse, nonché alle variazioni nella situazione economico-finanziaria e nelle prospettive delle società del settore considerate ai fini della determinazione di alcuni parametri valutativi. L'insieme di tali circostanze, potrebbe, pertanto, influenzare in misura significativa i risultati ottenuti;
- Utilizzo di stime su parametri valutativi: i metodi di valutazione utilizzati hanno richiesto l'applicazione di un processo valutativo articolato, che ha comportato, in particolare, il ricorso ad alcuni parametri selezionati anche sulla base dell'esperienza.

## 6. Ipotesi e limiti

Il Parere di Deloitte deve essere letto in considerazione delle seguenti limitazioni:

- Le metodologie valutative ritenute più appropriate alla luce degli obiettivi dell'incarico sono state applicate al meglio delle nostre conoscenze. I risultati da noi stimati dipendono in parte da parametri influenzati da considerazioni di carattere soggettivo e da elementi e informazioni raccolti durante il processo valutativo;
- Nel corso del lavoro, Deloitte ha fatto uso di dati e informazioni, facendo affidamento sulla loro veridicità, accuratezza e completezza, senza dar corso ad alcuna verifica indipendente. Il nostro lavoro è stato pertanto svolto assumendo la veridicità, accuratezza e completezza dei dati e delle informazioni ricevute, che rimangono di esclusiva responsabilità del Management;
- La Società non ci ha richiesto di esprimere un parere in merito alle motivazioni industriali e strategiche alla base dell'Operazione, così come non ci ha richiesto di fornire, né noi abbiamo provveduto a fornire, consulenze di natura legale, contabile o fiscale in relazione all'Operazione;
- La valutazione è stata svolta sulla base di una situazione economico-patrimoniale consuntiva redatta alla data del 30 giugno 2020 e non oggetto di revisione contabile. Il Management ci ha confermato che detta situazione economico-patrimoniale a noi fornita rappresenta in modo chiaro, veritiero e corretto il risultato economico e il patrimonio delle società alla Data di Valutazione;
- Non ci assumiamo alcuna responsabilità in relazione a possibili cambiamenti nei parametri di mercato e non aggiorneremo il presente Parere per riflettere tali cambiamenti;
- Eventuali sviluppi successivi alla data di emissione del Parere potrebbero influire sulle conclusioni esposte nella stessa e le condizioni del nostro incarico non prevedono alcun aggiornamento delle nostre analisi rispetto alla data del presente documento;
- Il presente Parere non può essere utilizzato per scopi diversi da quelli per i quali è stato predisposto. Deloitte, pertanto, non risponderà di eventuali danni che i destinatari o altri soggetti possano subire in caso di uso improprio del presente documento.

## 7. Conclusioni

Sulla base della documentazione disponibile, delle attività svolte, di tutte le evidenze sopra esposte e tenuti presenti i limiti, le ipotesi e la natura dell'incarico, dalle risultanze delle nostre analisi, **non si ravvedono elementi tali da non ritenere congruo da un punto di vista economico – finanziario il prezzo relativo all'acquisto delle singole partecipazioni.**

Il presente Parere è stato redatto ad uso esclusivo del Comitato Parti Correlate e della Società allo scopo sopra descritto e va letto nella sua interezza. È, inoltre, concordato che il Parere non potrà essere trasmesso a terzi o pubblicato senza autorizzazione scritta da parte di Deloitte, salvo non sia espressamente previsto da leggi, regolamenti o richieste specifiche di autorità competenti. In particolare, non ci assumiamo alcuna responsabilità in caso di utilizzo avente finalità diverse da quelle citate nel presente Parere ed in ogni caso nei confronti di terzi che verranno in possesso della presente o che verranno a conoscenza del suo contenuto.

\*\*\*

Desideriamo ringraziare il Management di Alerion per l'assistenza fornitaci nel corso del nostro mandato e Vi preghiamo di considerarci a Vostra disposizione per ogni eventuale Vostra esigenza.

Distinti Saluti.

Deloitte Financial Advisory S.r.l.



Francesco Checcacci  
*Partner*