

Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Alerion Clean Power S.p.A. — predisposta ai sensi dell'art. 2441 comma 6 del Codice Civile e dell'art. 72 e secondo lo schema n. 2 dell'allegato 3A del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni — sull'esercizio della delega, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale, in via scindibile, a pagamento, con l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 del Codice Civile.

17 maggio 2021

Il presente documento non destinato alla distribuzione, direttamente o indirettamente, negli o verso gli Stati Uniti d'America, il Canada, il Giappone o l'Australia. Il presente documento non costituisce né parte di alcuna offerta o sollecitazione ad acquistare o sottoscrivere titoli negli Stati Uniti d'America. Gli strumenti finanziari citati nel presente documento non sono stati, e non saranno, registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 (il "Securities Act"). Gli strumenti finanziari a cui si fa qui riferimento non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti d'America salvi i casi di esenzione dall'obbligo di registrazione previsti dal Securities Act. Non ci sarà alcuna offerta pubblica di titoli negli Stati Uniti d'America. La distribuzione della presente documentazione in alcuni Paesi potrebbe essere vietata ai sensi di legge. Le informazioni contenute nel presente documento non sono destinate alla pubblicazione o alla distribuzione in Canada, Giappone o Australia, e non costituiscono un'offerta di vendita in Canada, Giappone o Australia.

This document is not for distribution, directly or indirectly, in or into the United States of America, Canada, Japan or Australia. This document does not constitute and is not part of any offer or solicitation to purchase or subscribe for securities in the United States. The financial instruments mentioned in this document were not and will not be registered pursuant to the United States Securities Act of 1933 (the "Securities Act"). The financial instruments referred to herein may not be offered or sold in the United States of America other than in the cases of exemption from the registration obligation provided for by the Securities Act. There will be no public offering of securities in the United States of America. The distribution of this documentation in certain Countries might be forbidden pursuant to the law. The information contained in this document is not to be published or distributed in Canada, Japan or Australia, and is not an offer for sale in Canada, Japan, or Australia.

1. PREMESSA

Come noto, in data 26 marzo 2021, l'Assemblea straordinaria dei soci (l'“Assemblea”) di Alerion Clean Power S.p.A. (“Alerion” o la “Società” o l'“Emittente”) ha approvato l'attribuzione di una delega al consiglio di amministrazione della Società ex art. 2443 del Codice Civile ad aumentare il capitale sociale dell'Emittente, in via scindibile e a pagamento per un importo massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 300.000.000,00 (trecentomilioni/00) (l'“Aumento di Capitale”), da liberarsi interamente in denaro e da realizzarsi mediante emissione di azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi godimento regolare, da offrirsi ad investitori qualificati ai sensi dell'art. 34-ter, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti e dell'art. 61 del Regolamento Consob n. 20307 adottato con delibera n. 20307/2018, in Italia nonché ad investitori istituzionali all'estero ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato (unitamente agli investitori qualificati, gli “Investitori Istituzionali”), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ (la “Delega”).

Ai fini dell'esercizio della Delega, al Consiglio di Amministrazione è stato conferito ogni potere (i) per determinare l'ammontare complessivo dell'Aumento di Capitale, nonché il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti delle disposizioni normative applicabili; e (ii) dare attuazione alla Delega, ivi inclusi, a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il potere per: (a) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento deliberato, nonché per adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno; (b) determinare l'ammontare complessivo finale dell'aumento di capitale, il numero delle azioni di nuova emissione, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) in linea con quanto disposto dall'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, e il godimento delle azioni ordinarie da emettersi, nonché stabilire in generale i termini, le condizioni e le modalità dell'operazione, il tutto nel rispetto delle disposizioni statutarie e di legge di volta in volta applicabili; (c) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione e, in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse.

La presente relazione (la “Relazione”) è redatta dal Consiglio di Amministrazione della Società al fine di illustrare:

- le motivazioni per le quali il Consiglio di Amministrazione intende procedere con l'esercizio integrale di tale Delega e, per l'effetto, deliberare un aumento di capitale di Alerion, in via scindibile e a pagamento, a condizioni e prezzi di mercato, per un importo complessivo (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) di Euro 300.000.000,00 (trecento milioni/00) (come eventualmente arrotondato per difetto a seguito della determinazione del prezzo di emissione e del numero di azioni oggetto della medesima), da liberarsi interamente in denaro e da realizzarsi mediante emissione di azioni ordinarie, prive del valore nominale,

aventi godimento regolare da offrire in sottoscrizione ad Investitori Istituzionali, con esclusione del diritto di opzione ai sensi del comma 5 dell'art. 2441 del Codice Civile;

- le modalità di determinazione del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'esercizio della Delega (il "Prezzo"); nonché
- le ulteriori informazioni richieste ex art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dall'Allegato 3A, Schema n. 2, punti n. 1) e 3), del regolamento approvato da Consob con Delibera n. 11971/1999, come successivamente modificato (il "Regolamento Emittenti").

2. MOTIVAZIONE DELL'ESERCIZIO DELLA DELEGA, DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE E RAGIONI DELL'ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE

La proposta di escludere il diritto di opzione nell'ambito dell'Aumento di Capitale trae origine dalla volontà di consentire l'ingresso nella compagine azionaria della Società ad investitori qualificati italiani e/o istituzionali esteri, non ancora identificati alla data della presente Relazione. Tale circostanza consentirebbe infatti ad Alerion di ampliare il proprio flottante, attualmente pari a circa il 11,45% del capitale sociale, incrementando altresì la liquidità del titolo, favorendo il regolare svolgimento delle negoziazioni ed evitando oscillazioni dei prezzi non in linea con l'andamento del mercato.

L'ampliamento della base azionaria mediante l'ingresso di Investitori Istituzionali consentirebbe altresì - a giudizio dell'organo amministrativo - di evitare potenziali discontinuità delle quotazioni e nel contempo di suscitare un più ampio interesse degli operatori nei confronti di un titolo maggiormente liquido.

In conformità con quanto comunicato al mercato in data 3 febbraio 2021, i proventi dall'Aumento di Capitale saranno inoltre utilizzati dal Gruppo per finanziare gli investimenti previsti dal Piano Industriale 2021-2023 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 2 febbraio 2021.

Alla luce di quanto precede Il Consiglio di Amministrazione, compatibilmente con gli adempimenti normativi di legge e regolamentari da porre in essere anche verso il mercato e avuto riguardo alla quotazione delle azioni ordinarie rivenienti dall'Aumento di Capitale, sussistendone le condizioni di mercato, intende dare esecuzione alla Delega.

3. CONSORZIO DI COLLOCAMENTO E GARANZIA

Equita SIM S.p.A., Goldman Sachs International e UniCredit Bank AG, Milan Branch agiscono in qualità di *joint global coordinators* (i "Joint Global Coordinators") nell'ambito del collocamento delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale presso Investitori Istituzionali (il "Collocamento Istituzionale"), mentre Banca Akros S.p.A. agisce in qualità di Co-Lead Manager in relazione al Collocamento Istituzionale (il "Co-Lead Manager").

In particolare, in prossimità dell'avvio del Collocamento Istituzionale, la Società stipulerà con i *Joint Global Coordinators* e con il *Co-Lead Manager* un *underwriting agreement* avente ad oggetto il collocamento presso Investitori Istituzionali delle azioni di nuova emissione rivenienti

dall'Aumento di Capitale da realizzarsi mediante una procedura di *book building* (il "Contratto di Collocamento").

Nell'ambito del Contratto di Collocamento non saranno previsti impegni di garanzia in merito alla sottoscrizione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale.

4. EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO PREVISTE

Ai sensi del Contratto di Collocamento, la totalità delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale sarà oggetto di collocamento mediante la procedura di *bookbuilding*, non sono previste forme di collocamento ulteriori.

5. CRITERI DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO

Per quanto concerne la fissazione del prezzo di emissione delle nuove azioni nell'ambito dall'Aumento di Capitale, il Consiglio di Amministrazione, coerentemente con la prevalente prassi di mercato per operazioni analoghe a quella prospettata, intende procedere all'individuazione dei criteri ai quali i soggetti delegati dovranno attenersi in sede di attuazione della delibera di aumento di capitale e non già alla fissazione di un prezzo "puntuale" di emissione.

L'individuazione di un criterio di determinazione del prezzo anziché di un prezzo puntuale consente, infatti, al Consiglio di Amministrazione definire il prezzo all'esito del Collocamento Istituzionale, sulla base dell'effettivo valore di mercato che viene attribuito alle azioni Alerion da parte degli investitori destinatari del Collocamento Istituzionale stesso.

Ai fini della determinazione del prezzo puntuale di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale (il "Prezzo") il Consiglio di Amministrazione, in linea con la migliore prassi di mercato per operazioni internazionali similari e d'intesa con i *Joint Global Coordinators*, ritiene che il prezzo di mercato del titolo Alerion - e, in particolare, il prezzo di chiusura dello stesso titolo alla data dell'ultimo giorno del Collocamento Istituzionale (il "Prezzo di Chiusura")¹ - rappresenti un riferimento oggettivo per la determinazione del Prezzo.

Ai fini della definizione del prezzo puntuale di sottoscrizione, il Prezzo di Chiusura potrà inoltre essere rettificato al fine di riflettere ulteriori elementi quali:

- (i) liquidità del titolo sia in termini assoluti che in relazione al flottante della società;
- (ii) volatilità del titolo anche con specifico riferimento alle caratteristiche e dimensione dell'operazione;
- (iii) recente evoluzione del titolo, ivi incluse le giornate borsistiche su cui è avvenuta l'attività di educazione degli investitori da parte degli analisti di ricerca, nonché l'attività di *bookbuilding*;

¹ Il Prezzo di Chiusura indica il prezzo al quale vengono conclusi i contratti in asta di chiusura, come individuato dalle pagine "Last Price" di Bloomberg (sulla base del ticker "ARN EU Equity") e "Prezzo di Chiusura" di Borsa Italiana.

- (iv) dimensione dell'offerta, in termini assoluti, in relazione alla liquidità del titolo di cui sopra e comparata con precedenti offerte similari;
- (v) condizioni di mercato al momento dell'offerta;
- (vi) aspettative sull'andamento dell'Emittente.

Al Prezzo di Chiusura potrà dunque essere applicato uno sconto, ove ritenuto necessario per il buon esito del Collocamento Istituzionale. Ai fini della determinazione della misura percentuale dell'eventuale sconto applicabile al Prezzo di Chiusura saranno considerate, tra l'altro, le analisi svolte dai *Joint Global Coordinators* in relazione a:

- (a) selezionate operazioni comparabili di collocamento effettuate in Europa negli ultimi 5 anni con *bookbuilding* durante un numero molteplice di giorni;
- (b) selezionate operazioni comparabili in Italia di collocamento di azioni rivenienti esclusivamente, o prevalentemente, da aumenti di capitale con caratteristiche di dimensioni similari;
- (c) selezionate operazioni comparabili di collocamento tramite *bookbuilding* accelerato (c.d. ABB) effettuate in Europa negli ultimi 5 anni, con caratteristiche simili in termini di liquidità del titolo.

Alla luce delle considerazioni che precedono, il Consiglio di Amministrazione determina il Prezzo di emissione delle nuove azioni Alerion nell'ambito dell'Aumento di Capitale pari al Prezzo di Chiusura eventualmente ridotto di uno sconto da definirsi, alla luce degli elementi sopra evidenziati, nella misura necessaria a garantire il buon esito del Collocamento Istituzionale.

In sede di identificazione del criterio di determinazione del Prezzo, il Consiglio di Amministrazione considera inoltre che l'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, stabilisce – quale condizione per avvalersi della facoltà di esclusione del diritto di opzione – che il prezzo di emissione sia determinato in base al valore del patrimonio netto dell'emittente (da intendersi in senso economico e non solamente contabile), tenendo conto, per le azioni quotate su mercati regolamentati anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre.

Alla luce di ciò, tenuto conto delle finalità che la norma sopra citata intende perseguire relativamente alla tutela dei diritti patrimoniali degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, il Consiglio di Amministrazione ritiene di identificare un livello minimo per il Prezzo di emissione delle nuove azioni Alerion e di determinare che, in considerazione dei tempi previsti per il processo di determinazione del Prezzo (la cui entità sarà nota solo ad esito del Collocamento Istituzionale) tale livello minimo sia stabilito in misura pari al valore medio tra il valore risultante dalla media delle quotazioni del titolo Alerion sul Mercato Telematico Azionario della Borsa Italiana rilevate sull'orizzonte temporale dei sei mesi precedenti la data di determinazione del Prezzo e quello risultante sull'orizzonte temporale dei dodici mesi precedenti la data di determinazione del Prezzo (il "Prezzo Minimo").

La congruità dei criteri adottati per la determinazione del Prezzo, incluso quello inerente la determinazione del Prezzo Minimo, è stata verificata dal Consiglio di Amministrazione mediante l'utilizzo del metodo di controllo c.d. "dei Multipli di Borsa", che si basa sull'analisi delle quotazioni di borsa di un campione di società comparabili a quella oggetto di valutazione, rapportate a

determinati parametri economici e/o operativi delle società stesse. Tale metodo si basa sull'assunto generale che, in un mercato efficiente ed in assenza di movimenti speculativi, il prezzo di borsa delle azioni di una società riflette le aspettative del mercato circa il tasso di crescita degli utili ed il grado di rischio ad esso associato.

Ai fini dell'applicazione del metodo dei Multipli di Borsa, il Consiglio di Amministrazione ha effettuato un'analisi dei potenziali *competitor* della Società la cui identificazione, tenuto conto del mutevole panorama degli operatori nel mercato delle energie rinnovabili, in termini di tecnologia utilizzata e di contesto geografico di riferimento, non risulta particolarmente agevole. Ai fini di tale selezione sono stati utilizzati i seguenti criteri:

- quotazione sul mercato italiano;
- principale tecnologia in termini di capacità installata rappresentata dalla produzione eolica *on-shore*;
- capacità installata principalmente in Europa con l'Italia quale mercato chiave di riferimento;
- esclusione di operatori integrati (*utilities*).

Sulla base dei predetti criteri il Consiglio di Amministrazione ha identificato quali potenziali *peers* di Alerion Falck Renewables ed ERG, che mostrano metriche implicite di valutazione coerenti, fermo restando un minore livello di liquidità del titolo Alerion. Su queste basi il Consiglio di Amministrazione ha proceduto al calcolo (i) dei multipli implicite di borsa dei titoli Falck Renewables e ERG sulla base dell'andamento delle quotazioni degli stessi nei 12 mesi precedenti la data odierna; e (ii) dei multipli di borsa implicite dei titoli Falck Renewables e ERG riveniente dalla media del prezzo di chiusura dei due titoli per la data del 14 maggio 2021 ed alla loro applicazione ai dati del gruppo Alerion. I risultati di questa metodologia sono stati acquisiti dal Consiglio di Amministrazione come elemento di controllo dei criteri proposti per la determinazione del Prezzo e, in particolare, del Prezzo Minimo.

La società KPMG S.p.A., incaricata della revisione legale dei conti di Alerion, esprimerà il proprio parere sull'adeguatezza dei criteri di determinazione del Prezzo testé descritti a determinare un prezzo congruo ai sensi del combinato disposto degli artt. 2443 e 2441, comma 6, del Codice Civile, dell'art. 158 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF").

Il parere verrà messo a disposizione del pubblico con le modalità e nei termini di legge, unitamente alla presente Relazione.

6. IMPEGNI DI SOTTOSCRIZIONE

Non sussistono impegni di sottoscrizione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale.

7. PERIODO DI ESECUZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale è prevista entro il 31 dicembre 2021.

8. CARATTERISTICHE E DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI

Le azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale avranno godimento regolare e attribuiranno ai possessori eguali diritti delle azioni ordinarie Alerion in circolazione al momento della loro emissione.

9. EFFETTI ECONOMICO-PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE, EFFETTI SUL VALORE UNITARIO DELLE AZIONI E DILUIZIONE

L'effetto diluitivo derivante dall'Aumento di Capitale potrà essere calcolato con esattezza solo successivamente alla conclusione del Collocamento Istituzionale, quando saranno noti il prezzo di offerta e, di conseguenza, il numero complessivo di azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale stesso.

Si riportano di seguito i principali dati sulla base dei quali sono stati determinati gli effetti derivanti dall'Aumento di Capitale.

| Dati | Valori |
|--|------------------|
| <i>I dati riportati sono riferiti nell'ipotesi di importo massimo dell'aumento di Capitale</i> | |
| Capitale Sociale | Euro 161.137.410 |
| Patrimonio Netto della società al 31 dicembre 2020 | Euro 225.920.027 |
| Numero azioni ordinarie attuale | Nr. 54.229.403 |
| Patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo al 31 dicembre 2020 | (€/000) 202.528 |
| Ammontare aumento di capitale (ed eventuale sovrapprezzo) | Euro 300.000.000 |

A seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale, il capitale sociale e la riserva sovrapprezzo si incrementerebbero di Euro 300.000.000, nelle rispettive misure che saranno definite dal Consiglio di Amministrazione in sede di definizione del Prezzo di Sottoscrizione; pertanto, il patrimonio netto della Società si incrementerebbe di complessivi Euro 300.000.000, passando da Euro 225.920.027 (dato al 31 dicembre 2020) ad Euro 525.920.027 (dato pro – forma al 31 dicembre 2020), mentre il patrimonio netto consolidato, misurato alla data del 31 dicembre 2020, passerebbe da Euro 202.528 migliaia ad Euro 502.528 migliaia (dato pro – forma al 31 dicembre 2020), senza considerare i costi accessori legati all'operazione.

Dall'operazione deriverebbe un aumento delle disponibilità finanziarie nette, per un importo pari all'incremento del patrimonio netto senza considerare i costi accessori legati all'operazione e pertanto di Euro 300.000.000.

La tabella che segue riepiloga i dati pro-forma di cui al presente paragrafo 9.

| Dati proforma | Separato | Consolidato |
|--------------------------------------|-------------|-------------|
| Patrimonio netto al 31 dicembre 2020 | 225.920.027 | 202.528 |
| Aumento di capitale | 300.000.000 | 300.000 |
| Patrimonio netto proforma | 525.920.027 | 502.528 |

10. MODIFICHE STATUTARIE

Si riporta di seguito il testo dell'articolo 5 (Capitale sociale) dello statuto sociale nella versione vigente e nella nuova versione conseguente all'esercizio delle Delega, con le modifiche evidenziate in grassetto.

| TESTO VIGENTE | TESTO PROPOSTO |
|---|--|
| <i>Omissis.</i> | <i>Omissis.</i> |
| <p>Art. 5) Il capitale sociale è pari a € 161.137.411 diviso in numero 54.229.403 azioni prive di valore nominale. Le azioni possono essere liberate sia mediante conferimenti in denaro, sia mediante conferimenti di beni in natura e di crediti ai sensi degli artt. 2343 e 2440 C.C.</p> | <p>Art. 5) <i>Invariato</i></p> |
| <p>Esso potrà essere ulteriormente aumentato anche con l'emissione di azioni aventi diritti diversi da quelle delle azioni già emesse. Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale il diritto di opzione può essere escluso nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato regolamentato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione contabile, a norma dall'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, cod. civ.</p> | <p><i>Invariato</i></p> |
| <p>L'Assemblea straordinaria dei soci può delegare al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare, in una o più <i>tranche</i>, il capitale sociale fino ad un ammontare determinato e per un periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione, anche con esclusione o limitazione del diritto di opzione.</p> | <p><i>Invariato</i></p> |

| | |
|--|-------------------------|
| <p>Ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra al Consiglio di Amministrazione è altresì conferito ogni potere per determinare l'ammontare complessivo dell'aumento di capitale, nonché il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti delle disposizioni normative applicabili.</p> | <p><i>Invariato</i></p> |
| <p>L'assemblea straordinaria del 27 aprile 2020 ha deliberato di attribuire al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, in via scindibile, entro il termine di 36 mesi dalla data della delibera dell'assemblea straordinaria, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile, mediante emissione di un numero di azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale non superiore al 10% del numero complessivo di azioni costituenti il capitale sociale della Società alla data di eventuale esercizio della delega, con facoltà per il consiglio di amministrazione di stabilire, di volta in volta, il numero, il prezzo di emissione (compreso l'eventuale sovrapprezzo) e la data di godimento delle azioni ordinarie di nuova emissione, nei limiti e in conformità all'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile e alla normativa applicabile.</p> | <p><i>Invariato</i></p> |
| <p>L'assemblea straordinaria ha altresì conferito al consiglio di amministrazione, e per esso al Presidente, al Vice Presidente e all'amministratore delegato in carica, in via disgiunta tra loro, e con facoltà di subdelega, ogni più ampio potere per: (i) compiere ogni atto, predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale, nonché adempiere alle formalità necessarie per offrire in</p> | <p><i>Invariato</i></p> |

| | |
|--|-------------------------|
| <p>sottoscrizione a terzi le azioni di nuova emissione e per procedere alla loro ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza o documento allo scopo necessario o opportuno; (ii) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione, e in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso l'incarico di depositare presso il competente Registro delle Imprese lo statuto sociale aggiornato con la modificazione del capitale sociale.</p> | |
| <p>L'Assemblea riunitasi in sede straordinaria in data 26 marzo 2021 ha deliberato di conferire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, anche in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile per un importo massimo complessivo di Euro 300 milioni, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2021. Ai fini dell'esercizio della predetta delega, al Consiglio di Amministrazione è altresì conferito ogni potere per determinare l'ammontare complessivo dell'aumento di capitale, nonché il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie, nei limiti delle disposizioni normative applicabili.</p> | <p><i>Invariato</i></p> |

| | |
|--|---|
| | <p>Il Consiglio di Amministrazione, in data 17 maggio 2021, in esecuzione integrale della delega che precede, ha deliberato di aumentare il capitale sociale della Società, in via scindibile e a pagamento, a condizioni e prezzi di mercato, con esclusione del diritto di opzione ai sensi del comma 5 dell'art. 2441 del Codice Civile, per un importo massimo di Euro 300.000.000,00 (trecentomilioni/00), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, da liberarsi entro il 31 dicembre 2021 interamente in denaro e mediante emissione di azioni ordinarie da riservare in sottoscrizione esclusivamente a investitori qualificati in Italia ovvero investitori istituzionali all'estero.</p> <p>Il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni emesse, incluso l'eventuale sovrapprezzo, sarà definito con ulteriore delibera del Consiglio di Amministrazione successivamente al termine dell'offerta, in misura identica per ciascuno dei destinatari dell'offerta complessivamente considerata, tenuto conto delle previsioni di cui all'art. 2441, 6° comma, cod. civ, in misura non inferiore al valore risultante dalla media tra il valore medio delle quotazioni nei sei mesi precedenti la data di determinazione del Prezzo e quello nei dodici mesi precedenti la data di determinazione del Prezzo</p> |
|--|---|

Le modifiche statutarie proposte non attribuiscono ai soci che non avranno concorso alle deliberazioni oggetto della presente Relazione Illustrativa il diritto di recedere ai sensi dell'art. 2437 cod. civ..

* * * * *

11. PROPOSTA DI DELIBERAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

“Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di Alerion Clean Power S.p.A.;

- preso atto di quanto illustrato nella Relazione Illustrativa predisposta ai sensi degli artt. 2441 e 2443 del Codice Civile e dell'art. 72 del Regolamento adottato con Delibera Consob n. 11971/99;*
- preso atto del parere della società di revisione ai sensi dell'art. 158 del D. lgs. n. 58/1998;*

- *preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che l'attuale capitale sociale di Alerion Clean Power S.p.A. è pari ad Euro 161.137.411, suddiviso in n. 54.229.403 azioni ordinarie prive di valore nominale, ed è interamente sottoscritto e versato,*

delibera

- 1) *di dare esecuzione integrale alla delega conferita ex artt. 2443 e 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, a condizioni e prezzi di mercato, con esclusione del diritto di opzione ai sensi del comma 5 dell'art. 2441 del Codice Civile, per un importo massimo di Euro 300.000.000,00 (trecentomilioni/00), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, da liberarsi in denaro e mediante emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale entro il 31 dicembre 2021;*
- 2) *di stabilire che il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni così emesse, incluso l'eventuale sovrapprezzo, sarà definito successivamente al termine dell'offerta con ulteriore delibera del Consiglio di Amministrazione, in misura identica per ciascuno dei destinatari dell'offerta complessivamente considerata, tenuto conto delle previsioni di cui all'art. 2441, 6° comma, cod. civ. ed in misura non inferiore al valore risultante dalla media tra il valore medio delle quotazioni nei sei mesi precedenti la data di determinazione del Prezzo e quello nei dodici mesi precedenti la data di determinazione del Prezzo.*
- 3) *di modificare l'art. 5 dello statuto sociale, inserendo un nuovo comma 8, recante la seguente previsione:*

Il Consiglio di Amministrazione, in data 17 maggio 2021, in esecuzione integrale della delega che precede, ha deliberato di aumentare il capitale sociale della Società, in via scindibile e a pagamento, a condizioni e prezzi di mercato, con esclusione del diritto di opzione ai sensi del comma 5 dell'art. 2441 del Codice Civile, per un importo massimo di Euro 300.000.000,00 (trecento milioni/ 00), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, da liberarsi entro il 31 dicembre 2021 interamente in denaro e mediante emissione di azioni ordinarie da riservare in sottoscrizione esclusivamente a investitori qualificati in Italia ovvero investitori istituzionali all'estero.

Il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni emesse, incluso l'eventuale sovrapprezzo, sarà definito con ulteriore delibera del Consiglio di Amministrazione successivamente al termine dell'offerta, in misura identica per ciascuno dei destinatari dell'offerta complessivamente considerata, tenuto conto delle previsioni di cui all'art. 2441, 6° comma, cod. civ ed in misura non inferiore al valore risultante dalla media tra il valore medio delle quotazioni nei sei mesi precedenti la data di determinazione del Prezzo e quello nei dodici mesi precedenti la data di determinazione del Prezzo.
- 4) *di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Vice Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro, ogni più ampio potere per riferire al Consiglio di Amministrazione - che procederà con ulteriore delibera come sopra indicato al punto 2 - dopo aver valutato l'opportunità e le tempistiche dell'Aumento di Capitale e determinato (ferma la competenza del Consiglio) le condizioni finali dello stesso, ivi incluso l'importo complessivo il numero delle azioni di nuova emissione, il*

prezzo puntuale di sottoscrizione delle stesse e la parte eventualmente da imputare a sovrapprezzo, nel rispetto dei criteri deliberati dalla presente riunione del Consiglio di Amministrazione ed in linea con quanto disposto dall'art. 2441, comma 6, del Codice Civile;

- 5) *di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Vice Presidente e all'Amministratore Delegato, anche disgiuntamente fra loro e con facoltà di subdelega, ogni più ampio potere per dare attuazione alle deliberazioni di cui sopra per l'esercizio della Delega, ivi inclusi, a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il potere per:*
- (i) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento deliberato, nonché per adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno;*
 - (ii) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione e, in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso l'incarico di depositare presso il competente Registro delle Imprese lo statuto sociale aggiornato con la modificazione del capitale sociale".*

* * * * *

17 maggio 2021

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della Società di Revisione sul prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile, e dell'art. 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98

*Agli Azionisti di
Alerion Clean Power S.p.A.*

*Al Consiglio di Amministrazione di
Alerion Clean Power S.p.A.*

1. Motivo e oggetto dell'incarico

In relazione alla delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 26 marzo 2021 di Alerion Clean Power S.p.A. ("Alerion" o la "Società") al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, avente ad oggetto la facoltà di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98, abbiamo ricevuto dalla Società la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 17 maggio 2021 ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (la "Relazione"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione, ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale di Alerion in via scindibile e a pagamento, per un importo massimo (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) di Euro 300.000.000, da liberarsi interamente in denaro e da realizzarsi mediante emissione di azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile e destinate a investitori qualificati in Italia e/o investitori istituzionali all'estero non ancora identificati alla data della Relazione ("Operazione di Aumento di Capitale").

L'Assemblea ha conferito al Consiglio di Amministrazione, nei limiti delle disposizioni normative applicabili, tutti i poteri necessari a dare attuazione all'Operazione di

Aumento di Capitale, tra i quali quello di determinare l'ammontare complessivo dell'aumento di capitale, nonché il numero e il prezzo di emissione delle nuove azioni.

In riferimento all'Operazione di Aumento di Capitale descritta il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri individuati dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Alerion.

Nel corso della prima parte dell'adunanza del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data odierna, gli Amministratori hanno approvato la Relazione al fine di consentire lo svolgimento della nostra attività prevista dall'art. 2441 del Codice Civile e dall'art. 158 D.Lgs. 58/98. All'esito dell'avvenuto riscontro della Relazione approvata dal Consiglio di Amministrazione con quella in bozza, a noi precedentemente fornita insieme alla documentazione necessaria per lo svolgimento del nostro incarico, abbiamo emesso il presente parere, al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione stesso, nella seconda parte dell'odierna adunanza, il completamento dell'iter previsto ai fini del suddetto aumento di capitale.

2. Sintesi dell'operazione

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nella loro Relazione, la proposta di escludere il diritto di opzione nell'ambito dell'Operazione di Aumento di Capitale trae origine dalla volontà di consentire l'ingresso nella compagine azionaria della Società a investitori qualificati italiani e/o istituzionali esteri ("Investitori Istituzionali"). Tale circostanza consentirebbe infatti ad Alerion di ampliare il proprio flottante, attualmente pari a circa l'11,45% del capitale sociale, incrementando altresì la liquidità del titolo, favorendo il regolare svolgimento delle negoziazioni ed evitando oscillazioni dei prezzi non in linea con l'andamento del mercato.

L'ampliamento della base azionaria mediante l'ingresso di Investitori Istituzionali consentirebbe altresì, a giudizio dell'organo amministrativo della Società, di evitare potenziali discontinuità delle quotazioni e nel contempo di suscitare un più ampio interesse degli operatori nei confronti di un titolo maggiormente liquido.

Secondo quanto riportato dagli Amministratori nella Relazione, l'Operazione di Aumento di Capitale è finalizzata a finanziare gli investimenti previsti dal Piano Industriale 2021-2023 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 2 febbraio 2021 (il "Business Plan 2021-2023").

3. Natura e portata del presente parere

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di individuare i criteri per la determinazione di un prezzo minimo ("Prezzo Minimo") per ciascuna azione di nuova emissione. Il prezzo finale di emissione delle nuove azioni sarà determinato dall'organo consiliare all'esito del collocamento istituzionale, sulla base del valore di mercato che sarà attribuito alle azioni da parte degli investitori destinatari del richiamato collocamento istituzionale e dell'eventuale applicazione di uno sconto, fermo restando che esso non potrà in ogni caso essere inferiore al Prezzo Minimo.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'Operazione di Aumento di Capitale sopra delineate, così come illustrate nella Relazione degli Amministratori, il

nostro parere viene pertanto espresso sull'adeguatezza, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà nelle circostanze, del criterio proposto dagli Amministratori ai fini della determinazione del richiamato Prezzo Minimo, in quanto idoneo a determinare il massimo livello di diluizione degli azionisti di Alerion esclusi dal diritto di opzione, destinatari della presente relazione.

Il presente parere di congruità indica pertanto i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo Minimo e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali metodi.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori.

4. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. Più in particolare abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- verbale dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Alerion, tenutasi in data 26 marzo 2021, unitamente ai relativi allegati;
- bozze della Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 17 maggio 2021;
- Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 17 maggio 2021;
- verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione del 17 maggio 2021 per le delibere inerenti l'esercizio della delega, con la relativa documentazione agli atti;
- documentazione prodotta dalle banche incaricate del collocamento delle azioni della Società nell'ambito dell'Operazione di Aumento di Capitale per l'analisi di *benchmarking* e per l'analisi inerente le quotazioni delle azioni Alerion sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A ("MTA");
- i dati inerenti i prezzi e i volumi di scambio delle azioni Alerion sul MTA in vari orizzonti temporali, tra cui uno, tre, sei e dodici mesi, precedenti la data della Relazione degli Amministratori;
- i prezzi di borsa e le informazioni finanziarie e di mercato inerenti altre società quotate del settore;
- il Business Plan 2021-2023;
- bilanci di esercizio e consolidato di Alerion al 31 dicembre 2020, da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 22 marzo 2021.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 17 maggio 2021, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della direzione di Alerion, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che

potrebbero avere impatti significativi sulla scelta dei criteri di determinazione del prezzo di emissione e/o che potrebbero avere effetti significativi sulle valutazioni.

5. Metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

Come anticipato, nell'ambito dell'Operazione di Aumento di Capitale proposta che si configura giuridicamente come un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma del Codice Civile, gli Amministratori hanno indicato nella propria Relazione non già un prezzo di emissione determinato nel suo valore assoluto, quanto piuttosto i criteri cui il Consiglio di Amministrazione stesso dovrà attenersi nella successiva fase di esecuzione dell'aumento di capitale.

Alla luce di quanto sopra gli Amministratori hanno stabilito che il prezzo finale di emissione delle nuove azioni Alerion nell'ambito dell'Operazione di Aumento di Capitale sarà determinato in misura pari alla quotazione del titolo Alerion sul MTA nelle aste di chiusura dell'ultimo giorno del collocamento (il "Prezzo di Chiusura"), eventualmente ridotto di uno sconto da definirsi nella misura necessaria a garantire il buon esito del collocamento stesso, tenendo anche conto degli sconti applicati sul mercato nell'ambito di operazioni similari.

Gli Amministratori riportano nella loro Relazione che, ai fini della definizione del prezzo puntuale di sottoscrizione, il Prezzo di Chiusura potrà essere rettificato al fine di riflettere ulteriori elementi quali:

- (i) liquidità del titolo sia in termini assoluti che in relazione al flottante della Società;
- (ii) volatilità del titolo anche con specifico riferimento alle caratteristiche e dimensione dell'operazione;
- (iii) recente evoluzione del titolo, ivi incluse le giornate borsistiche su cui è avvenuta l'attività di educazione degli investitori da parte degli analisti di ricerca, nonché l'attività di *bookbuilding*;
- (iv) dimensione dell'offerta, in termini assoluti, in relazione alla liquidità del titolo di cui sopra e comparata con precedenti offerte similari;
- (v) condizioni di mercato al momento dell'offerta;
- (vi) aspettative sull'andamento dell'Emittente.

Ai fini della determinazione della misura percentuale dell'eventuale sconto applicabile al Prezzo di Chiusura, gli Amministratori riferiscono che saranno considerate, tra l'altro, le analisi svolte dai *Joint Global Coordinators* in relazione a:

- (a) selezionate operazioni comparabili di collocamento effettuate in Europa negli ultimi 5 anni con *bookbuilding* durante un numero molteplice di giorni;
- (b) selezionate operazioni comparabili in Italia di collocamento di azioni rivenienti esclusivamente, o prevalentemente, da aumenti di capitale con caratteristiche di dimensioni similari;
- (c) selezionate operazioni comparabili di collocamento tramite *bookbuilding* accelerato (c.d. ABB) effettuate in Europa negli ultimi 5 anni, con caratteristiche simili in termini di liquidità del titolo.

Gli Amministratori hanno inoltre considerato che, ai sensi dell'art 2441, quinto comma, del Codice Civile, il sesto comma del medesimo articolo statuisce che, nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione, il prezzo di emissione delle azioni è determinato dagli Amministratori "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre".

Pertanto, al fine di ottemperare agli obiettivi che la citata norma intende perseguire circa la tutela dei diritti patrimoniali degli azionisti esclusi dall'opzione, gli Amministratori hanno identificato un livello minimo per il prezzo di emissione delle nuove azioni Alerion. A tal fine, gli Amministratori hanno determinato che, in considerazione dei tempi previsti per il processo di determinazione del prezzo (la cui entità sarà nota solo ad esito del collocamento istituzionale), tale Prezzo Minimo sia stabilito in misura pari al valore medio tra il valore risultante dalla media delle quotazioni del titolo Alerion sul Mercato Telematico Azionario della Borsa Italiana rilevate sull'orizzonte temporale dei sei mesi precedenti la data di determinazione del prezzo e quello risultante sull'orizzonte temporale dei dodici mesi precedenti la data di determinazione del prezzo.

La congruità dei criteri adottati per la determinazione del Prezzo Minimo è stata verificata dal Consiglio di Amministrazione mediante l'utilizzo del metodo di controllo dei Multipli di Borsa, che si basa sull'analisi delle quotazioni di borsa di un campione di società comparabili a quella oggetto di valutazione, rapportate a determinati parametri economici e/o operativi delle società stesse. Tale metodo si basa sull'assunto generale che, in un mercato efficiente ed in assenza di movimenti speculativi, il prezzo di borsa delle azioni di una società riflette le aspettative del mercato circa il tasso di crescita degli utili ed il grado di rischio ad esso associato.

Ai fini dell'applicazione del metodo dei Multipli di Borsa, il Consiglio di Amministrazione ha effettuato un'analisi dei potenziali *competitor* della Società la cui identificazione, tenuto conto del mutevole panorama degli operatori nel mercato delle energie rinnovabili, in termini di tecnologia utilizzata e di contesto geografico di riferimento, non risulta particolarmente agevole. Ai fini di tale selezione sono stati utilizzati i seguenti criteri:

- quotazione sul mercato italiano;
- principale tecnologia in termini di capacità installata rappresentata dalla produzione eolica *on-shore*;
- capacità installata principalmente in Europa con l'Italia quale mercato chiave di riferimento;
- esclusione di operatori integrati (*utilities*).

Sulla base dei predetti criteri il Consiglio di Amministrazione ha identificato, quali potenziali *peers* di Alerion, Falck Renewables ed ERG, che mostrano metriche implicite di valutazione coerenti, fermo restando un minore livello di liquidità del titolo Alerion.

Su queste basi il Consiglio di Amministrazione ha proceduto al calcolo (i) dei multipli impliciti di borsa dei titoli Falck Renewables e ERG sulla base dell'andamento delle quotazioni degli stessi nei 12 mesi precedenti la data odierna; e (ii) dei multipli di borsa impliciti dei titoli Falck Renewables e ERG riveniente dalla media del prezzo di chiusura dei due titoli per la data del 14 maggio 2021 e alla loro applicazione ai dati del gruppo Alerion.

I risultati di questa metodologia sono stati acquisiti dal Consiglio di Amministrazione come elemento di controllo dei criteri proposti per la determinazione del Prezzo Minimo.

6. Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

Nella Relazione non vengono indicate difficoltà incontrate dagli Amministratori nell'ambito dell'individuazione dei criteri per la determinazione del Prezzo Minimo di emissione delle nuove azioni.

7. Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo svolto le seguenti attività:

- analizzato i documenti e informazioni di cui al precedente paragrafo 4;
- svolto una lettura critica delle bozze della Relazione degli Amministratori che ci sono state progressivamente messe a disposizione dalla Società prima dell'approvazione della medesima nella prima parte della seduta odierna del Consiglio di Amministrazione;
- riscontrato che il testo della Relazione approvato nella prima parte della seduta del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data odierna non presentasse modifiche sostanziali rispetto alle bozze della Relazione precedentemente messe a nostra disposizione;
- analizzato, sulla base di discussioni con gli Amministratori, il lavoro da loro svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del Prezzo Minimo di emissione delle nuove azioni, onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i metodi valutativi da esso adottati ai fini della fissazione del Prezzo Minimo;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
- rilevato e analizzato autonomamente i prezzi di borsa del titolo Alerion, ricalcolato le quotazioni medie e calcolato alcuni indicatori riguardanti i volumi di scambio;
- sulla base delle stesse quotazioni, riscontrato le stime degli Amministratori inerenti l'ammontare del Prezzo Minimo;

- riscontrato i dati e i calcoli inerenti il metodo dei moltiplicatori di borsa, come applicato dagli Amministratori per il controllo del Prezzo Minimo;
- sviluppato altre analisi ritenute necessarie nel caso di specie;
- ottenuta attestazione che, per quanto a conoscenza degli Amministratori della Società, non sussistono modifiche significative alle informazioni utilizzate nello svolgimento della nostra analisi che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione.

8. Commenti e precisazioni sull'adeguatezza dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

La Relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'Operazione di Aumento di Capitale descrive le motivazioni sottostanti e il processo logico seguito ai fini della determinazione del criterio per l'individuazione del Prezzo Minimo di emissione delle azioni al servizio del suddetto aumento di capitale.

Come richiamato al precedente paragrafo 3, la Relazione presenta un criterio di determinazione del prezzo delle azioni Alerion che non ne consente la quantificazione puntuale ad oggi, ma ne stabilisce le modalità di futura determinazione a conclusione del processo di collocamento, identificando anche un livello di Prezzo Minimo e menzionando alcuni elementi valutativi di controllo di tale Prezzo Minimo.

In considerazione delle peculiarità dell'operazione in esame, ne consegue che i nostri commenti sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei criteri adottati dagli Amministratori si riferiscono a quelli individuati per la determinazione del Prezzo Minimo, in quanto idoneo a determinare il massimo livello di diluizione degli azionisti di Alerion esclusi dal diritto di opzione, destinatari della presente relazione.

I nostri commenti a questo riguardo si possono riassumere come segue.

- Secondo quanto statuito dall'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile, il prezzo di emissione delle azioni, nel caso di esclusione del diritto di opzione, deve essere determinato "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in Borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre". Con riguardo all'espressione "valore del patrimonio netto", la dottrina ritiene che il legislatore abbia inteso riferirsi non al patrimonio netto contabile, quanto piuttosto al valore corrente del capitale economico della società. In merito al riferimento all'"andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre", la prassi e la dottrina sono concordi nel ritenere che non debba farsi necessariamente riferimento a una media delle quotazioni del semestre, bensì anche a periodi di riferimento più limitati o più ampi, a seconda delle circostanze e delle peculiari caratteristiche del titolo, sempre al fine di individuare il valore corrente della società emittente.
- Il riferimento al metodo delle quotazioni di borsa individuato dagli Amministratori è comunemente accettato e utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale per società con azioni quotate in mercati regolamentati. Le quotazioni di borsa esprimono, infatti,

di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore di una società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della Società. L'adozione del metodo delle quotazioni di borsa trova inoltre conforto nel sopra richiamato disposto del sesto comma dell'art. 2441 del Codice Civile. In considerazione di quanto sopra, l'adozione del metodo delle quotazioni di borsa ai fini della determinazione del Prezzo Minimo appare, nelle circostanze, ragionevole e non arbitrario.

- Nelle specifiche circostanze, gli Amministratori hanno ritenuto di utilizzare, ai fini della individuazione del Prezzo Minimo, il valore medio tra i valori risultanti dalla media delle quotazioni del titolo Alerion sul MTA negli orizzonti temporali di sei e dodici mesi dalla data in cui verrà determinato il prezzo di emissione all'esito del collocamento istituzionale. Al riguardo, si segnala che il titolo Alerion risulta caratterizzato da un flottante contenuto e da scambi limitati. Alla luce di tali caratteristiche del titolo, la scelta degli Amministratori di utilizzare medie calcolate su archi temporali di una certa ampiezza, quali sei e dodici mesi, appare idoneo a mitigare l'effetto dei fattori appena menzionati e, pertanto, risulta nelle circostanze ragionevole e non arbitraria.
- Risulta conforme alle indicazioni provenienti dalla migliore dottrina e dalla prassi professionale l'utilizzo di una metodologia di controllo, nel caso di specie individuata nei Multipli di Borsa. Tale metodo deriva il valore di una società dalla valutazione attribuita dal mercato ad altre società aventi caratteristiche comparabili, determinando il rapporto tra il valore borsistico di società comparabili e talune grandezze finanziarie e applicando successivamente i multipli così determinati alle corrispondenti grandezze finanziarie della società oggetto di valutazione al fine di determinarne il valore. Il riferimento a tale metodologia è comunemente accettato e utilizzato a livello sia nazionale sia internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale. Le scelte metodologiche effettuate dagli Amministratori nell'individuazione dei comparables (che pure hanno condotto alla determinazione di un panel ristretto, in quanto il numero e la qualità dei riferimenti utilizzabili dipendono dalla estensione e dalla tipologia della popolazione di società quotate nel settore) e nell'applicazione di tale metodo valutativo, da noi verificate anche sulla base della documentazione di dettaglio fornitaci dalla Società, appaiono ragionevoli e non arbitrarie e confortano i risultati che si otterrebbero attraverso l'applicazione del metodo di borsa alla data odierna.
- Come sopra ricordato, gli Amministratori, nella loro Relazione, richiamano sinteticamente la previsione dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, e l'orientamento della dottrina che riferisce l'indicazione del Codice Civile al valore economico del patrimonio e non al suo valore contabile. Nel caso di specie, il bilancio del gruppo Alerion rileva, per una porzione significativa delle attività in portafoglio, valori derivanti da operazioni di acquisto (o apporto) relativamente recenti; questa circostanza riduce, per dette attività, le differenze potenziali tra valore contabile e valore economico e aumenta la significatività, per i fini qui in discussione, del dato di patrimonio netto contabile. Detto patrimonio netto contabile per azione risulta inferiore alla valutazione espressa dall'applicazione del metodo di controllo del Prezzo Minimo sviluppato dagli Amministratori sulla base

dei moltiplicatori di borsa delle società quotate comparabili, confermando la ragionevolezza e non arbitrarietà delle scelte metodologiche effettuate dagli Amministratori.

- Pur avendo recentemente predisposto e approvato il Business Plan 2021-2023 del gruppo Alerion, gli Amministratori non hanno ritenuto di predisporre, per le finalità qui in oggetto, valutazioni delle azioni Alerion basate su metodologie di tipo analitico, come il metodo dei flussi di cassa scontati o similari. Nel caso di specie, anche in considerazione della specifica destinazione dell'Operazione di Aumento di Capitale, volta a raccogliere presso Investitori Istituzionali risorse per finanziare gli investimenti previsti dal richiamato piano, appare nel complesso ragionevole la scelta degli Amministratori di fare esclusivo riferimento a criteri "diretti" di mercato. L'Operazione di Aumento di Capitale si sostanzia infatti nel reperimento di nuovo capitale di rischio che, nell'attuale contesto dei mercati, non può che tenere conto delle condizioni espresse dal mercato al momento dell'esecuzione dell'operazione medesima. In considerazione di tutto quanto sopra, le scelte degli Amministratori al riguardo appaiono nelle circostanze accettabili, in quanto coerenti con la struttura complessiva e con la finalità dell'Operazione di Aumento di Capitale.

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione del presente parere.

9. Limiti specifici incontrati dal revisore ed eventuali altri aspetti di rilievo emersi nell'espletamento del presente incarico

In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto segue:

- le valutazioni che utilizzano variabili e parametri di mercato sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. L'andamento dei mercati finanziari, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. Ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. L'applicazione di metodologie di mercato, quali il metodo delle quotazioni di borsa e il metodo dei multipli di mercato, può pertanto individuare valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui una valutazione;
- nell'ambito dell'approccio metodologico complessivo, gli Amministratori non hanno adottato ulteriori metodologie di valutazione, principali e/o di controllo, di tipo analitico. La mancata applicazione di metodi di tipo analitico, con finalità principali o di controllo, rispetto a criteri di mercato costituisce un'oggettiva difficoltà nell'espletamento del nostro incarico. Detta scelta metodologica è già stata oggetto di nostre considerazioni nel precedente paragrafo 8.

10. Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, tenendo conto dei commenti presentati al paragrafo 8 nonché dei limiti specifici menzionati al paragrafo 9, riteniamo che i criteri adottati dagli Amministratori



Alerion Clean Power S.p.A.
Relazione della Società di Revisione
17 maggio 2021

siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, ai fini della determinazione del Prezzo Minimo di emissione delle nuove azioni Alerion nell'ambito dell'Operazione di Aumento di Capitale.

Milano, 17 maggio 2021

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, which appears to read 'Silvia Di Francesco'. The signature is fluid and cursive.

Silvia Di Francesco
Socio