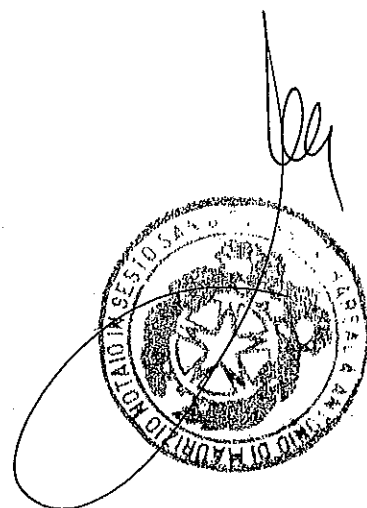


Falck Energy S.p.A. / Actelios S.p.A.

Progetto di Scissione parziale di Falck Energy S.p.A.
in Actelios S.p.A.

Relazione della società di revisione
sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni
ai sensi dell'art. 2501-sexies come richiamato dall'art.
2506-ter del Codice Civile



Falck Energy S.p.A. / Actelios S.p.A.

Progetto di Scissione parziale di Falck Energy S.p.A.
in Actelios S.p.A.

Relazione della società di revisione
sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni
ai sensi dell'art. 2501-sexies come richiamato dall'art.
2506-ter del Codice Civile

Data di emissione rapporto

: 27 luglio 2010

Numero rapporto

: VMC/cpt - Rap. 810/2010

FALCK ENERGY S.p.A.**ACTELIOS S.p.A.****Relazione della società di revisione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni ai sensi dell'art. 2501-sexies come richiamato dall'art. 2506-ter del Codice Civile**

Agli Azionisti di
FALCK ENERGY S.p.A. e ACTELIOS S.p.A.

1. Motivo, oggetto e natura dell'incarico

Con istanza presentata in data 28 maggio 2010 le società Falck Energy S.p.A. ("Energy" o la "Società Scissa") e Actelios S.p.A. ("Actelios" o "Società Beneficiaria") hanno richiesto congiuntamente al Tribunale di Milano, ai sensi dell'art. 2501-sexies del Codice Civile, la nomina di un esperto comune per la relazione sulla congruità del rapporto di cambio relativa alla prevista scissione di Energy e Actelios.

Il Presidente del Tribunale – Sezione VIII Civile – con provvedimento dell' 11 giugno 2010 (Allegato 1) - ha nominato quale esperto per il giudizio di congruità sul rapporto di cambio relativo alla prevista scissione di Falck Energy S.p.A. in Actelios S.p.A. di cui all'art. 2501-sexies del Codice Civile la scrivente società di revisione contabile, Mazars S.p.A..

A tal fine, abbiamo ottenuto i verbali dei Consigli di Amministrazione di Falck Energy S.p.A. e di Actelios S.p.A. del 28 maggio 2010 che hanno approvato rispettivamente le "Linee Guida del Progetto di Scissione" e le "Linee Guida del Progetto di Consolidamento di Falck Energy in Actelios".

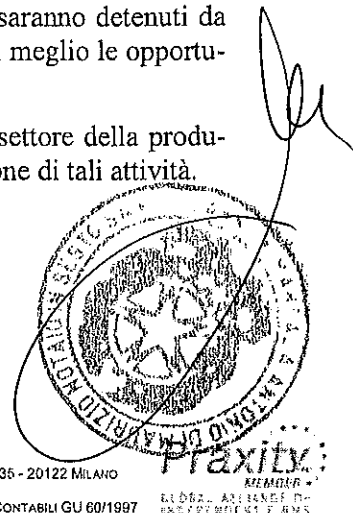
In tali linee guida, i Consigli di Amministrazione delle Società, tenutisi in data 28 maggio 2010, hanno elaborato un progetto finalizzato alla scissione, le cui principali motivazioni sono:

- l'integrazione di due importanti realtà nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, ed il conseguente rafforzamento della posizione di Actelios nel panorama nazionale ed europeo;
- la diversificazione tecnologica e geografica del portafoglio di progetti che saranno detenuti da Actelios a seguito dell'integrazione, che consentirà ad Actelios di cogliere al meglio le opportunità di *business*;
- la concentrazione in Actelios delle attività esercitate dal Gruppo Falck nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili e la conseguente razionalizzazione di tali attività.

MAZARS
CORSO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO
TEL: +39 02 58 20 10 - FAX: +39 02 58 20 14 03 - www.mazars.it

SPA - CAPITALE SOCIALE DELIBERATO € 3.000.000,00 - SOTTOSCRITTO € 2.803.000,00, VERSATO € 2.612.500,00 - SEDE LEGALE: C.SO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO

REA N. 1059307 - REG. IMP. MILANO E COD. FISC. N. 01507630489 - P. IVA 05902570158 - AUTORIZZATA AI SENSI DI L. 1966/39 - REGISTRO DEI REVISORI CONTABILI GU 60/1997
ALBO SPECIALE DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE CON DELIBERA CONSOR N° 17.141 DEL 26/01/2010
UFFICI IN ITALIA: BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - PALERMO - ROMA - TORINO



In data 26 luglio 2010 gli Amministratori hanno approvato il progetto di scissione dove indicano, illustrano e giustificano, ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del Codice Civile il rapporto di cambio delle azioni, nonché le relazioni degli Amministratori redatte ai sensi degli articoli 2506-ter e 2501-*quinquies* del Codice Civile. Il Progetto di Scissione sarà sottoposto all'approvazione delle convocande assemblee straordinarie degli Azionisti di entrambe le Società.

Al fine di fornire agli azionisti idonee informazioni sul rapporto di cambio, la presente relazione indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la sua determinazione e le difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate; essa contiene inoltre la nostra valutazione sull'adeguatezza nella circostanza di tali metodi, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, sull'importanza relativa attribuita dagli Amministratori a ciascuno di essi nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, anche sulla base delle indicazioni dei loro *Consulenti*, non abbiamo effettuato una valutazione economica delle Società oggetto dell'operazione di Scissione. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori delle Società e dai *Consulenti* da esse incaricati.

Inoltre gli Amministratori, rilevato che detta progettata Scissione, si sostanzia in un'operazione infragruppo non rientrante tra quelle tipiche o usuali, hanno ritenuto opportuno, al fine di garantire la maggiore trasparenza e la più ampia garanzia agli azionisti di minoranza, di conferire apposito incarico ad un ulteriore *advisor* finanziario, individuato nella persona del dott. Alessandro Solidoro, affinché rilasci una *fairness opinion* sui termini finanziari dell'operazione al Consiglio di Amministrazione di Actelios.

In data 23 luglio 2010 l'esperto indipendente ha rilasciato la propria relazione, confermando l'adeguatezza delle condizioni economiche e la correttezza formale e tecnica dell'operazione.

2. Sintesi dell'operazione

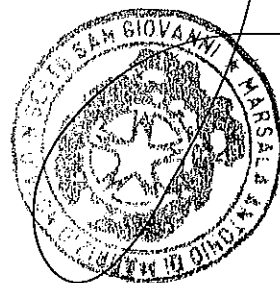
L'operazione consiste in una scissione parziale di Falck Energy S.p.A. in Actelios S.p.A. da attuarsi in conformità con gli artt. 2506 e seguenti del Codice Civile secondo le modalità contenute nel progetto di scissione approvato dal Consiglio di Amministrazione di Falck Energy e dal Consiglio di Amministrazione di Actelios in data 26 luglio 2010.

La Scissione si inquadra in un più ampio progetto finalizzato al consolidamento (il "Progetto di Consolidamento") in capo ad Actelios di tutte le attività afferenti la produzione di energia eolica facenti capo a Falck S.p.A. ("Falck"), società che controlla sia la società scissa, di cui detiene l'intero capitale sociale, sia la società beneficiaria, in cui detiene una partecipazione pari a circa il 68%. Falck Energy opera, infatti, nel settore della produzione di elettricità da energia eolica attraverso la partecipazione dell'81,17% in Falck Renewables Plc ("Renewables" e unitamente alle società da questa controllate, il "Gruppo Renewables"), uno dei principali operatori europei nel settore della produzione di elettricità da energia eolica, attivo principalmente nel Regno Unito e nell'Europa continentale. Alla data della presente relazione il Gruppo Renewables produce energia elettrica attraverso 13 campi eolici, di cui 6 nel Regno Unito, 2 in Spagna, 3 in Francia e 2 in Italia, per una capacità installata complessiva di 408 MW.

Mediante la scissione, Falck Energy assegnerà ad Actelios una parte del proprio patrimonio rappresentata dalla partecipazione in Renewables e da parte del proprio indebitamento (il "Compendio Scisso"), ed

Actelios assegnerà proprie azioni di nuova emissione a Falck sulla base del rapporto di cambio determinato. In particolare per effetto della scissione, verrà trasferita alla società beneficiaria la partecipazione detenuta da Falck Energy in Falck Renewables, società di diritto inglese con capitale sociale pari a GBP 17.759.066 suddiviso in n. 177.590.660 azioni ordinarie del valore nominale di GBP 0,10 ciascuna.

Successivamente al 31 marzo 2010 la società scissa ha acquistato azioni di Renewables dai soci di minoranza di quest'ultima portando l'attuale partecipazione all'81,17% rispetto all'80,91% detenuto al 31 marzo 2010; ulteriori acquisti potrebbero essere perfezionati dalla società scissa sino alla data di stipula dell'atto di scissione. Falck Renewables detiene, fra l'altro, delle partecipazioni in società progetto costituite per lo sviluppo e la costruzione di impianti di produzione di energia elettrica da fonte eolica; in particolare, Renewables detiene le partecipazioni nelle società di seguito indicate:



Società	Sede	% possesso	Società controllata / controllante diretta
Alba Wind Energy Ltd	Londra (Gran Bretagna)	100,00%	Falck Renewables Plc
Ben Aketil Wind Energy Ltd	Edimburgo (Gran Bretagna)	100,00%	Falck Renewables Plc
Ben Aketil 2 Wind Energy Ltd	Edimburgo (Gran Bretagna)	52,00%	Falck Renewables Plc
Boyndie Wind Energy Ltd	Edimburgo (Gran Bretagna)	100,00%	Falck Renewables UK Holding (no.1) Ltd
Boyndie 2 Wind Energy Ltd	Edimburgo (Gran Bretagna)	100,00%	Falck Renewables Plc
Cambrian Wind Energy Ltd	Londra (Gran Bretagna)	100,00%	Falck Renewables UK Holding (no.1) Ltd
Oushnie Wind Energy Ltd	Edimburgo (Gran Bretagna)	52,00%	Falck Renewables Plc
Dunbeath Wind Energy Ltd	Edimburgo (Gran Bretagna)	52,00%	Falck Renewables Plc
Esquennois Energie Sas	Parigi (Francia)	100,00%	Falck Renewables Plc
Earlsburn Mezzanine Ltd	Londra (Gran Bretagna)	100,00%	Falck Renewables Plc
Earlsburn Wind Energy Ltd	Inverness (Gran Bretagna)	100,00%	Earlsburn Mezzanine Ltd
Eolica Cabezo San Roque Sa	Saragozza (Spagna)	95,51%	Falck Renewables Plc
Eolica Sarda Srl	Sesto S. Giovanni (Milano - Italia)	100,00%	Falck Renewables Plc
Eolica Petralia Srl	Sesto S. Giovanni (Milano - Italia)	100,00%	Falck Renewables Plc
Eolica Sud Srl	Davoli Marina (Catanzaro - Italia)	100,00%	Falck Renewables Plc
Eolo 3W Minervino Murge Srl	Sesto S. Giovanni (Milano - Italia)	100,00%	Minervento SpA
Ezse Elektrik Uretim Ltd	Izmir (Turchia)	100,00%	Falck Renewables Plc
Falck Energies Renouvelables Sas	Rennes (Francia)	100,00%	Falck Renewables Plc
Falck Renewables Finance Ltd	Londra (Gran Bretagna)	100,00%	Falck Renewables Plc
Falck Renewables Italia Srl	Sesto S. Giovanni (MI)	100,00%	Falck Renewables Plc
Falck Renewables UK Holdings (No.1) Ltd	Londra (Gran Bretagna)	100,00%	Falck Renewables Finance Ltd
Geopower Sardegna Srl	Sesto S. Giovanni (Milano - Italia)	100,00%	Eolica Sarda Srl
Kernebet Sas	Rennes (Francia)	100,00%	Falck Energies Renouvelables Sas
Kilbraur Wind Energy Ltd	Edimburgo (Gran Bretagna)	100,00%	Falck Renewables Plc
Kilbraur 2 Wind Energy Ltd	Edimburgo (Gran Bretagna)	52,00%	Falck Renewables Plc
Kingsburn Wind Energy Ltd	Edimburgo (Gran Bretagna)	52,00%	Falck Renewables Plc
Millennium Wind Energy Ltd	Edimburgo (Gran Bretagna)	100,00%	Falck Renewables Plc
Minervento SpA	Sesto S. Giovanni (Milano - Italia)	100,00%	Falck Renewables Plc
Ness Wind Energy Ltd	Londra (Gran Bretagna)	100,00%	Falck Renewables Plc
Nutberry Wind Energy Ltd	Edimburgo (Gran Bretagna)	52,00%	Falck Renewables Plc
Parc Eolien d'Availles - Limouzine Sarl	Rennes (Francia)	100,00%	Falck Energies Renouvelables Sas
Parc Eolien de Baud Sarl	Rennes (Francia)	75,00%	Falck Energies Renouvelables Sas
Parc Eolien de la Saulles Sarl	Rennes (Francia)	100,00%	Falck Energies Renouvelables Sas
Parc Eolien de Moulismes Sarl	Rennes (Francia)	100,00%	Falck Energies Renouvelables Sas
Parc Eolien de Plonévez-du-Faou Sarl	Rennes (Francia)	75,00%	Falck Energies Renouvelables Sas
Parc Eolien des Cretes Sas	Parigi (Francia)	100,00%	Falck Renewables Plc
Parc Eolien du Fouy Sas	Parigi (Francia)	100,00%	Falck Renewables Plc
Parc Eolien de Saint Tréphine Sarl	Rennes (Francia)	100,00%	Falck Energies Renouvelables Sas
SE Ty Ru Sas	Rennes (Francia)	100,00%	Falck Energies Renouvelables Sas
Elektrownie Wiatrowe Bonwind Leszno Spolka	Poznan (Polonia)	50,00%	Falck Renewables Plc
Elektrownie Wiatrowe Bonwind Lyszkowice Spzoo	Lodz (Polonia)	50,00%	Falck Renewables Plc
Nuevos Parque Eolicos La Muela AIE	Saragozza (Spagna)	50,00%	Parque Eolico La Carracha SL
		50,00%	Parque Eolico Plana de Jarreta SL
Parque Eolico La Carracha S	Saragozza (Spagna)	26,00%	Falck Renewables Plc
Parque Eolico Plana de Jarreta S	Saragozza (Spagna)	26,00%	Falck Renewables Plc
Eolica Calabria Srl	Belvedere Marittimo (Cosenza - Italia)	20,00%	Falck Renewables Plc
Fri Energetica Srl	Cosenza (Italia)	20,00%	Falck Renewables Plc

Il "Compendio Scisso" comprende altresì l'indebitamento di Falck Energy verso Falck per complessivi Euro 44.135 Migliaia, contratto per l'investimento in Renewables.

La scissione sarà perfezionata sulla base delle rispettive situazioni patrimoniali al 31 marzo 2010 approvate dai Consigli di Amministrazione di Actelios e Falck Energy, rispettivamente, in data 26 luglio 2010 e 17 giugno 2010 (le "Situazioni Patrimoniali").

Nell'ambito del Progetto di Consolidamento è altresì previsto che sia deliberato un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, del codice civile, riservato alle minoranze di Renewables da liberarsi mediante il conferimento delle partecipazioni di minoranza da questi detenute in Renewables (il "Conferimento").

Inoltre, è altresì previsto che sia delegata al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale mediante emissione di nuove azioni Actelios da offrire in opzione ai soci, ai sensi dell'art. 2441, primo comma, del Codice Civile, per un controvalore complessivo massimo, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, pari ad Euro 130 milioni (la "Delega per l'Aumento di Capitale"). L'esercizio della Delega per l'Aumento di Capitale sarà finalizzata a rafforzare la struttura patrimoniale di Actelios garantendo, anche attraverso le operazioni di finanza a lungo termine in corso di realizzazione, la flessibilità finanziaria necessaria per sostenere lo sviluppo previsto dal piano industriale consolidato della nuova società nell'ambito delle energie rinnovabili con un focus sui settori eolico, waste to energy, fotovoltaico e biomasse.

Falck ha manifestato l'intenzione di sottoscrivere la parte dell'aumento di capitale che dovesse essere effettuato in virtù della Delega per l'Aumento di Capitale in misura tale da consentirgli di mantenere una partecipazione almeno pari al 60% del capitale sociale di Actelios a seguito dell'esecuzione del Progetto di Consolidamento e quindi tenuto conto degli effetti dipendenti dalla Scissione e dal Conferimento ed assumendo l'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale in opzione medesimo.

Per la parte residua, tale aumento di capitale sarebbe assistito da una garanzia promossa e diretta da Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A e UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, che agiranno in qualità di *Joint Global Coordinators* e *Joint Bookrunners* e che hanno già assunto un impegno di pre-garanzia sino al 30 aprile 2011 - a condizioni e termini usuali per tale tipologia di operazioni - per la sottoscrizione delle azioni che dovessero risultare non sottoscritte all'esito dell'offerta in borsa dei diritti di opzione non esercitati durante il periodo di opzione.

La scissione comporterà l'integrazione delle attività relative al settore eolico del Gruppo Renewables in Actelios che determinerà un'immediata crescita della produttività derivante dalla combinazione degli impianti in esercizio. A completamento della scissione Actelios diventerà infatti uno dei principali *player* a livello europeo del settore dell'energia rinnovabile, contando una capacità produttiva installata pari a circa 454 MW. Actelios inoltre acquisirà un portafoglio di progetti attualmente in fase di realizzazione o con autorizzazione già conseguite per la costruzione in Italia, Francia e Regno Unito per una potenza di oltre 350 MW, di cui oltre 340 MW nel settore eolico.

Dall'integrazione si prevede anche una crescita importante derivante dai progetti in fase di sviluppo non ancora autorizzati (*pipeline*) la cui realizzazione dovrebbe avvenire nell'arco temporale del piano industriale 2010-2014; in particolare i progetti che entreranno nel portafoglio di Actelios a seguito dell'integrazione comprendono oltre 300 MW installabili, di cui oltre 280 MW nel settore eolico.

La crescita dimensionale di Actelios conseguente alla scissione ne accrescerà l'efficienza operativa e, di conseguenza, aumenterà le possibilità di accesso a condizioni vantaggiose al mercato dei capitali e in particolare al



finanziamento da parte degli istituti di credito, accrescendo anche le possibilità di effettuare nuovi investimenti. La concentrazione delle attività del settore delle energie rinnovabili sotto il controllo di un'unica società determinerà inoltre benefici derivanti da una gestione unitaria e più efficiente di tali attività accrescendone la profittabilità dello sfruttamento di sinergie operative.

Per effetto della scissione la compagine azionaria di Falck Energy resterà immutata mentre la compagine azionaria di Actelios subirà delle modificazioni, risultando incrementata la partecipazione detenuta dal socio di controllo Falck che passerà dal 68,717% al 74,95% a seguito dell'assegnazione a Falck delle nuove azioni Actelios a servizio del rapporto di cambio ed assumendo l'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale in natura a servizio del conferimento.

3. Documentazione utilizzata

Ai fini dello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società i documenti e le informazioni ritenute utili nella fattispecie.

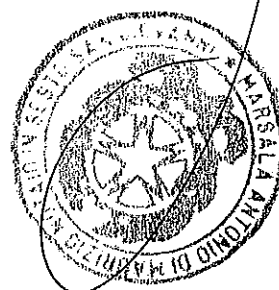
Abbiamo analizzato la documentazione ricevuta, ed in particolare:

1. Il Progetto di Scissione parziale redatto dai Consigli di Amministrazione delle Società ai sensi degli artt. 2506-bis e 2501-ter del codice civile, dell'art. 70, terzo comma, del Regolamento approvato da Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e dell'art. 3 del D.M. 437/98, corredato dalle rispettive relazioni degli Amministratori, prevede che Actelios, a fronte dell'assegnazione del Compendio Scisso, aumenterà il proprio capitale sociale da Euro 67.680.000 a Euro 142.515.407 mediante l'emissione di 74.835.407 nuove azioni da nominali euro 1,00 che saranno assegnate a Falck S.p.A.. Tale rapporto di cambio è stato determinato dagli Amministratori, supportati dagli *Advisor* UniCredit Corporate & Investments Banking e da Mediobanca S.p.A. (cf. § 6.1);
2. Report redatto da Unicredit Corporate & Investments Banking datato 28 maggio 2010;
3. Report redatto da Mediobanca S.p.A. datato 27 maggio 2010;
4. *Fairness opinion* predisposta da Unicredit Corporate & Investments Banking datata 28 Maggio 2010;
5. *Fairness opinion* predisposta da Mediobanca S.p.A. datata 28 maggio 2010;
6. Il bilancio civilistico e consolidato al 31 dicembre 2009 di Actelios S.p.A.;
7. Il bilancio civilistico e consolidato al 31 dicembre 2009 di Falck Renewables;
8. Il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2010 di Actelios;
9. La situazione economico-patrimoniale al 31 marzo 2010 di Falck Renewables;
10. Statuti di Actelios S.p.A., di Falck Renewables Plc e Falck Energy S.p.A.;
11. Il *business plan* 2010-2014 di Actelios redatto dal management della società;
12. Il *business plan* 2010-2014 di Falck Renewables redatto dal management della società;

13. I modelli finanziari previsionali a vita utile degli impianti e dei progetti inclusi nel *Business Plan* di Actelios e di Falck Renewables;
14. Documento sul piano industriale di Falck S.p.A. suddiviso per area di business del 14 maggio 2010;
15. Presentazione su "Meeting with Financial Community" del 31 maggio 2010;
16. Presentazione interna di Actelios su impairment attività WTE Sicilia del 31 dicembre 2009;
17. Informazioni relative alla composizione dell'azionariato di Falck Renewables alla data del 31 marzo 2010;
18. Parere dello studio Pirola Pennuto Zei & Associati sulla scissione Falck Energy S.p.A. ed aumento di capitale sociale Actelios S.p.A. – eventuali criticità fiscali;
19. Accordi tra l'Agenzia Regionale dei Rifiuti e le Acque della Regione Sicilia ("ARRA") e Tifeo Energia Ambiente S.c.p.A., Platani Energia Ambiente S.c.p.A. e Palermo Energia Ambiente S.c.p.A. del 28 aprile 2009;
20. Atti di citazione tra Tifeo Energia Ambiente S.c.p.A. ed Elettroambiente S.p.A. - Platani Energia Ambiente S.c.p.A. ed Elettroambiente S.p.A. - Palermo Energia Ambiente S.c.p.A. ed Elettroambiente S.p.A.;
21. Parere dello studio Legale Lombardi Molinari e Associati relativo ai giudizi di cui al punto precedente;
22. Report di Pöyry Management Consulting (Italia) S.r.l. sulle tariffe utilizzate per lo sviluppo dei progetti;
23. Attestazione di Pöyry Management Consulting (Italia) S.r.l. sulla correttezza delle formule di calcolo e sulla sostenibilità delle assunzioni relative ai parametri industriali contenuti nei file dei modelli finanziari previsionali a vita utile degli impianti e dei progetti inclusi nel *Business Plan* di Actelios e di Falck Renewables;
24. Fairness opinion del dott. Alessandro Solidoro rilasciata in data 23 luglio 2010.

4. Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del rapporto di cambio.

Gli Amministratori, anche sulla base delle indicazioni dei propri *Advisor*, in considerazione della rilevanza e complessità dell'operazione di scissione, hanno ritenuto appropriato individuare metodi di valutazione che avessero consolidate basi dottrinali ed applicative.



4.1 Scelta dei metodi e criteri di valutazione

Con riferimento ai criteri di valutazione adottati si premette che la *ratio* economica sottostante le valutazioni effettuate non è stata la stima in termini assoluti del valore del capitale economico di Actelios e del Compendio Scisso, quanto piuttosto l'ottenimento di valori confrontabili in fase di determinazione del rapporto di cambio.

Tale criterio di relatività delle valutazioni di scissione si basa su un concetto di "omogeneità" che ha portato alla selezione di criteri e metodi che corrispondessero ad una medesima logica valutativa, tenuto conto comunque delle diversità che le caratterizzano, al fine di proporre valori confrontabili per le entità oggetto di valutazione.

I valori esaminati sono stati assunti in ipotesi di continuità gestionale e alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, senza tener conto del verificarsi di accadimenti straordinari. Pertanto, le valutazioni effettuate dagli Amministratori sono state effettuate sulla base dell'attuale configurazione di Actelios e del Compendio Scisso tenendo conto della prospettiva futura delle entità *stand alone*, ossia prescindendo da sinergie strategiche, operative e finanziarie attese dalla scissione.

A tal fine, la metodologia principale utilizzata ai fini della determinazione del rapporto di cambio è di natura finanziaria ed è rappresentata dall'*Unlevered Discounted Cash Flow* (DCF), metodologia maggiormente utilizzata in Italia e all'estero per operazioni di tale natura nel settore delle energie rinnovabili, caratterizzato da sistemi di incentivi a lungo termine e vita utile predefinita dei progetti.

A conferma della ragionevolezza della metodologia utilizzata è stato, inoltre, adottato il metodo dei multipli di mercato di società europee quotate operanti nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili eoliche per ciò che riguarda Renewables, e di produttori di energia operanti nei settori *waste to energy* e biomasse per Actelios; esclusivamente per Actelios è stata osservata la valorizzazione del titolo in Borsa in differenti intervalli temporali, nonché i *target price* espressi dai *research analyst*.

4.1.1 Metodo dell "*Unlevered Discounted Cash Flow*"

La metodologia di valutazione *Unlevered Discounted Cash Flow* si basa sull'ipotesi che l'*enterprise value* (valore di un'azienda o di un'attività economica) sia pari al valore attuale dei flussi di cassa generati in futuro, ovvero pari alla somma dei valori dei flussi di cassa attesi attualizzati al tasso WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) e di un *terminal value* (valore terminale) dell'azienda al netto del debito finanziario, degli interessi di terzi e di eventuali ulteriori aggiustamenti.

Nella fattispecie in oggetto per la determinazione dell'*enterprise value* è stato considerato un *terminal value* pari a zero, operando la società attraverso progetti con una vita utile predefinita ed attualizzando la totalità dei flussi attesi nell'arco temporale della vita utile.

Dall'applicazione di tale metodo, il valore economico del Compendio Scisso che scaturisce dalla somma degli elementi sopra indicati, è pari ad Euro 518 milioni, mentre quello di Actelios S.p.A. è pari ad Euro 340 milioni.

4.1.2 Metodo di controllo: multipli di mercato

A conferma della ragionevolezza della stima compiuta, gli Amministratori, supportati dai rispettivi *Advisor*, hanno effettuato un'analisi basata su una serie di multipli calcolati sulla base del rapporto tra il valore di borsa di società quotate comparabili e taluni parametri reddituali, finanziari e patrimoniali ad esse relativi.

Nel caso di specie il campione di società comparabili è costituito, relativamente a Renewables, da operatori europei operanti nella produzione di energia elettrica da fonte eolica e, relativamente ad Actelios, da operatori europei attivi nella produzione di energia elettrica da *waste to energy* e biomasse. La comparabilità risulta in ogni caso in parte limitata, soprattutto nel caso di Actelios, a causa di differenze relative tra l'altro a contesti regolamentari e normativi vigenti nei diversi paesi, al grado di diversificazione delle attività svolte e alla liquidità dei titoli delle società comparabili e al livello di copertura da parte dei broker.

5. Difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori

Gli amministratori hanno segnalato che la principale difficoltà incontrata nell'ambito delle proprie valutazioni è rappresentata dalla difficile prevedibilità dell'evoluzione del regime di incentivi, della normativa fiscale e della tempistica dei costi dei piani di investimento.

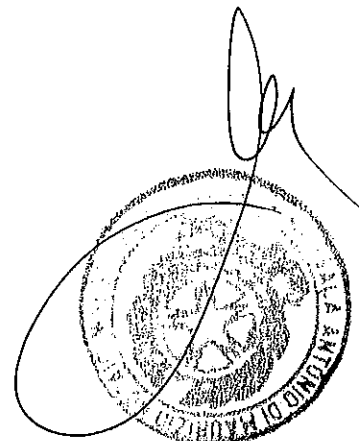
6. Risultati emersi dalla valutazione effettuata dagli Amministratori

Di seguito si riporta la descrizione delle metodologie applicate per la valutazione, ed i risultati a cui gli Amministratori sono giunti con il supporto dei propri *Advisor*.

6.1 Metodo dell'"Unlevered Discounted Cash Flow"

Il valore del capitale economico di un'azienda o di un'attività economica (*enterprise value*) è pari alla somma dei flussi di cassa attesi attualizzati al netto degli interessi di terzi e di eventuali ulteriori aggiustamenti:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+WACC)^t} - DF_{t0}$$



Dove :

W = Valore del capitale economico
 FC_t = Flusso di cassa annuale atteso nel periodo t
 $DF_{t=0}$ = Debito finanziario netto, interessi di terzi e altri aggiustamenti al momento t=0
WACC = Costo medio ponderato del capitale
n = Numero dei periodi di proiezione

Il costo medio ponderato del capitale è stato calcolato dagli Amministratori quale media ponderata del costo delle forme di finanziamento utilizzate (capitale di debito e capitale di rischio al netto degli effetti fiscali):

$$WACC = K_d(1-t) \frac{D}{D+E} + K_e \frac{E}{D+E}$$

Dove :

WACC = Weighted Average Cost of Capital
 K_d = Costo del capitale di debito
t = Aliquota fiscale delle imposte sui redditi
 K_e = Costo del capitale di rischio
E = Capitale di rischio (Equity)
D = Capitale di debito (Debt)

Il costo del capitale di rischio è il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo, calcolato sulla base della teoria del cosiddetto *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) che è espresso attraverso la seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Dove :

K_e = Costo del capitale di rischio;
 R_f = Tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio (*risk free*);
 R_m = Rendimento atteso su investimenti azionari del mercato di riferimento;
 $R_m - R_f$ = Premio per il rischio, ovvero il premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento rispetto ad investimenti privi di rischio (R_f);
 β = Coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento.

Nell'applicazione del metodo del DCF per la determinazione del valore fondamentale di Actelios e Renewables, gli Amministratori hanno utilizzato il seguente approccio metodologico:

- Data di riferimento della valutazione: 31 marzo 2010.
- Si è fatto riferimento ai flussi di cassa risultanti dai piani economico-finanziari (*Business Plan*)

di ciascun progetto previsti nel piano, fino allo scadere della vita utile per Actelios e per il gruppo Renewables.

- Il costo medio ponderato del capitale (WACC), differenziato per area di business e per area geografica, riflette ipotesi coerenti con i *benchmark* di mercato relativi al costo del capitale di debito e al costo del capitale di rischio (tasso di rendimento atteso sui rendimenti privi di rischio, coefficiente Beta, premio di rendimento richiesto dal mercato azionario), nonché con la struttura del capitale obiettivo dell'attività oggetto di valutazione.
- Il valore economico attribuibile ad Actelios e Renewables è stato determinato sottraendo al valore attuale dei flussi di cassa, l'ammontare della posizione finanziaria netta alla data di valutazione e di altri elementi rettificativi di valore quali gli interessi di terzi.

Di seguito, si riportano i risultati della valutazione ottenuta dagli Amministratori emersi dall'applicazione della metodologia sopra indicata:

Per Actelios

- *Equity value* di Actelios risultante dall'applicazione del DCF: Euro 340 milioni
- N. azioni componenti il capitale sociale 67.680.000
- Valore del capitale economico per azione: Euro 5,03

Per Falck Renewables

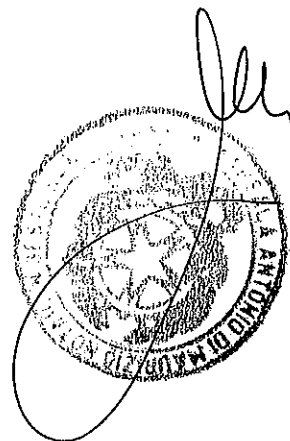
- *Equity value* di Falck Renewables risultante dall'applicazione del DCF: Euro 518 milioni
- N. azioni componenti il capitale sociale 177.590.660
- Valore del capitale economico per azione: Euro 2,9174

Sulla base delle suddette valutazione gli Amministratori hanno determinato il seguente rapporto di cambio:

0,58 azioni Actelios per ogni azioni di Falck Renewables

Il numero delle azioni di nuova emissione, pari ad Euro 74,8 milioni, è stato determinato sulla base del rapporto tra:

- valore del compendio scisso (ovvero l'81,17% del capitale economico di Falck Renewables al netto del debito finanziario) pari ad Euro 376 milioni; e
- valore del capitale economico per azione di Actelios, pari ad Euro 5,03.



6.2 Metodo di controllo: multipli di mercato

A conferma della ragionevolezza della stima compiuta, è stata effettuata un'ulteriore verifica basata sull'analisi dei multipli di società europee quotate operanti nel settore delle energie rinnovabili.

Il multiplo utilizzato come parametro di riferimento è stato l'*Enterprise Value* (EV) / EBITDA. Tale indice, infatti, consente di eliminare eventuali influenze di politiche fiscali dei diversi stati europei.

Sulla base di tale metodologia, applicata alle stime di EBITDA riportate dai piani economico-finanziari, gli Amministratori sono pervenuti ad una valutazione di Actelios e di Falck Renewables, nei range indicati tabella come segue :

Falck Renewables (€ per azione):

2,09 – 3,01

Actelios (€ per azione)

4,02 – 5,30

6.3 Determinazione del Rapporto di cambio

Alla luce e nel rispetto delle valutazioni condotte con l'ausilio dei propri *Advisor*, gli Amministratori, hanno stabilito che la partecipazione detenuta da Falck S.p.A. in Actelios S.p.A. crescerà dal 68,717% al 74,95% a seguito dell'assegnazione a Falck S.p.A. di n° 74.835.407 nuove azioni Actelios, da nominali Euro 1,00.

6.4 Modalità di assegnazione delle azioni

Actelios S.p.A., a fronte dell'assegnazione in sede di Scissione, del Compendio Scisso aumenterà il proprio capitale da Euro 67.680.000 ad Euro 142.515.407 con emissione di n° 74.835.407 nuove azioni che saranno assegnate tutte a Falck S.p.A.. All'esito di tale operazione, il capitale sociale di Actelios S.p.A. sarà pertanto pari ad Euro 142.515.407 rappresentato da n° 142.515.407 azioni ordinarie dal valore nominale di Euro 1,00.

6.4.1 Diritto di recesso ex art. 2437 del Codice Civile

L'esecuzione della scissione non comporta alcuna modifica agli statuti delle società che integri una fattispecie, che ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile possa legittimare gli azionisti delle società partecipanti alla scissione all'esercizio del diritto di recesso. Inoltre, l'esecuzione della scissione non comporta l'esclusione delle azioni Actelios dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario-Segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Pertanto non sussistono i presupposti per l'esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* del Codice Civile.

7. Lavoro svolto

7.1 Lavoro svolto sulla «documentazione utilizzata», in precedenza menzionata al punto 3

Considerati i metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori, anche sulla base delle indicazioni degli *Advisor*, abbiamo svolto le seguenti attività:

- presa visione dei bilanci d'esercizio e consolidati al 31 dicembre 2009 di Actelios S.p.A. e dei bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2009 di Falck Energy S.A. (ora Falck Energy S.p.A.) e Falck Renewables Plc che sono stati assoggettati a revisione contabile rispettivamente da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., di Fiduciaire Internationale S.A. e di PricewaterhouseCoopers LLP (le società di revisione hanno emesso le relative relazioni in data 8 aprile 2010, in data 30 aprile 2010 e in data 1 aprile 2010);
- presa visione del resoconto intermedio di gestione di Actelios al 31 marzo 2010;
- presa visione della situazione patrimoniale di Falck Renewables PLC al 31 marzo 2010;
- ottenute, attraverso discussione con la direzione di Actelios, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la chiusura del bilancio al 31 dicembre 2009 che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del Progetto di Scissione;
- per il *Business Plan* 2010-2014 di Actelios e Falck Renewables, fermi restando le incertezze ed i limiti connessi ad ogni tipo di stato previsionale, abbiamo discusso con la Direzione delle Società e gli *Advisor* da questi incaricati, circa le principali caratteristiche del processo di previsione ed i criteri utilizzati per la stima delle assunzioni alla base della redazione del piano medesimo. Abbiamo, inoltre, ottenuto attestazioni che, per quanto a conoscenza della direzione delle Società, non sono intervenute modifiche significative nei dati e nelle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi dalla data di predisposizione della Relazione degli Amministratori fino alla data odierna.

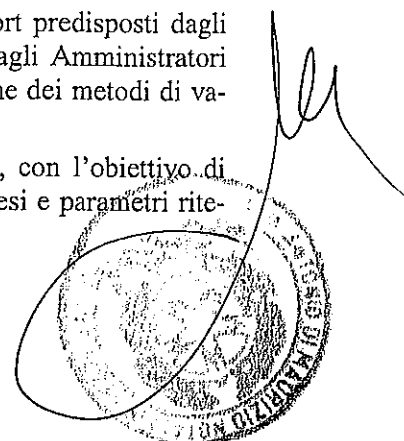
Le sopradescritte attività sono state svolte nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico, indicate nel precedente paragrafo 1.

7.2 Lavoro svolto sui metodi utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio

Abbiamo svolto un esame critico delle metodologie seguite dagli Amministratori, anche sulla base delle indicazioni degli *Advisor*, per la determinazione del valore relativo della società e del Compendio Scisso e, quindi, del rapporto di cambio, verificandone l'idoneità tecnica nelle specifiche circostanze.

Abbiamo, inoltre, svolto le seguenti procedure:

- analisi delle relazioni degli Amministratori sul Progetto di Scissione e dei report predisposti dagli *Advisor* per verificare la completezza e l'uniformità dei procedimenti seguiti dagli Amministratori nella determinazione del rapporto di cambio, nonché l'omogeneità di applicazione dei metodi di valutazione;
- sviluppo di analisi di sensitività nell'ambito dei metodi di valutazione adottati, con l'obiettivo di verificare quanto il rapporto di cambio fosse influenzato da variazioni nelle ipotesi e parametri ritenuti significativi;



- verifica della coerenza dei dati utilizzati rispetto alle fonti di riferimento ed alla "Documentazione utilizzata" descritta al precedente paragrafo 3;
- verifica della correttezza matematica del calcolo del rapporto di cambio effettuato mediante applicazione dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori; incontri con gli *Advisors* delle Società per discutere in merito all'attività svolta, alle problematiche incontrate ed alle soluzioni adottate.

Abbiamo inoltre ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza dei rappresentanti legali delle Società, alla data della presente relazione, non sono maturate circostanze modificative dei dati e dei contenuti della documentazione utilizzata, né si sono verificati eventi tali da modificare le valutazioni espresse dai rispettivi Consigli di Amministrazione per la determinazione del rapporto di cambio.

8. Commenti sull'adeguatezza dei metodi utilizzati e sulla validità delle stime prodotte

Con riferimento al presente incarico, riteniamo opportuno sottolineare che la finalità principale del procedimento decisionale degli Amministratori consiste in una stima dei valori relativi della società oggetto della Scissione, effettuata attraverso l'applicazione di criteri omogenei, ai fini della determinazione del rapporto di cambio.

Nelle valutazioni per operazioni di Scissione, infatti, la finalità ultima non è tanto la determinazione dei valori assoluti del capitale economico delle Realtà coinvolte nel Progetto, quanto piuttosto l'individuazione di valori confrontabili in sede di determinazione del rapporto di cambio. Per tale ragione, le valutazioni per operazioni di Scissione hanno significato unicamente nel loro profilo relativo e non possono essere assunte quali stime del valore assoluto delle Realtà interessate per operazioni diverse dalla Scissione per la quale sono state eseguite e pertanto non sono utilizzabili per finalità diverse.

Con riferimento al metodo di valutazione adottato si osserva che:

- è largamente diffuso nella prassi professionale italiana ed internazionale. Ha consolidate basi dottrinali e si basa su parametri determinati attraverso un processo metodologico di generale accettazione. Inoltre, le Relazioni predisposte dagli Amministratori per illustrare l'operazione di scissione, descrivono ampiamente le caratteristiche delle diverse metodologie utilizzate e le modalità della loro attuazione;
- appare adeguato nella fattispecie, in considerazione delle caratteristiche delle Società interessate dall'operazione di scissione e del settore in cui operano;
- la valutazione è stata predisposta in un'ottica di continuità gestionale e conformemente al contesto valutativo richiesto in sede di scissione;
- è stato applicato in ottica *stand alone*, ossia prescindendo da ogni considerazione concernente le possibili sinergie derivanti dalla prospettata integrazione delle attività delle due realtà implicate nell'operazione;
- i criteri adottati dagli Amministratori delle Società per la valutazione delle realtà coinvolte nell'operazione sono improntate ad un principio di omogeneità valutativa in grado, nel contempo, di esprimere valori comparabili ai fini della determinazione del rapporto di cambio e cogliere le caratteristiche specifiche di ognuna di esse;
- l'applicazione del metodo di controllo ha consentito, comunque, di allargare il processo di valutazio-

n

9.

I li:
all'i
sele
e ri:
La
zioi

10

Sul
e p
ad
qu
fin
Fa

M

ne e sottoporre a verifica sostanziale i risultati ottenuti.

9. Limiti specifici incontrati dal revisore nell'espletamento del presente incarico.

I limiti e le difficoltà che abbiamo incontrato nell'espletamento del nostro incarico sono relativi all'utilizzo dei dati previsionali e alle stime utilizzate dal management. Lo sviluppo della metodologia selezionata comporta l'impiego di dati previsionali che presentano, per loro natura, ambiti di aleatorietà e risultano sensibili a variazioni del contesto macroeconomico.

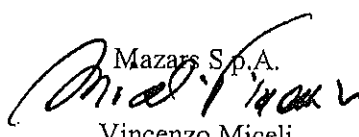
La predetta difficoltà di valutazione è stata oggetto di attenta considerazione ai fini della presente relazione sulla congruità del rapporto di cambio.

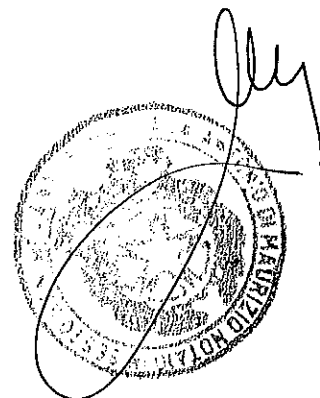
10. Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrato nella presente relazione, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, anche sulla base delle indicazioni dei loro *Advisor*, siano adeguati, in quanto nella circostanza ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del rapporto di cambio delle azioni (0,58 azioni Actelios per ogni azione di Falck Renewables), contenuto nel Progetto di Scissione, e che prevede:

l'emissione di n° 74.835.407 nuove azioni Actelios del valore nominale di 1,00 €, che saranno assegnate a Falck S.p.A.

Milano, 27 luglio 2010

Mazars S.p.A.

Vincenzo Miceli
Socio - Revisore Legale

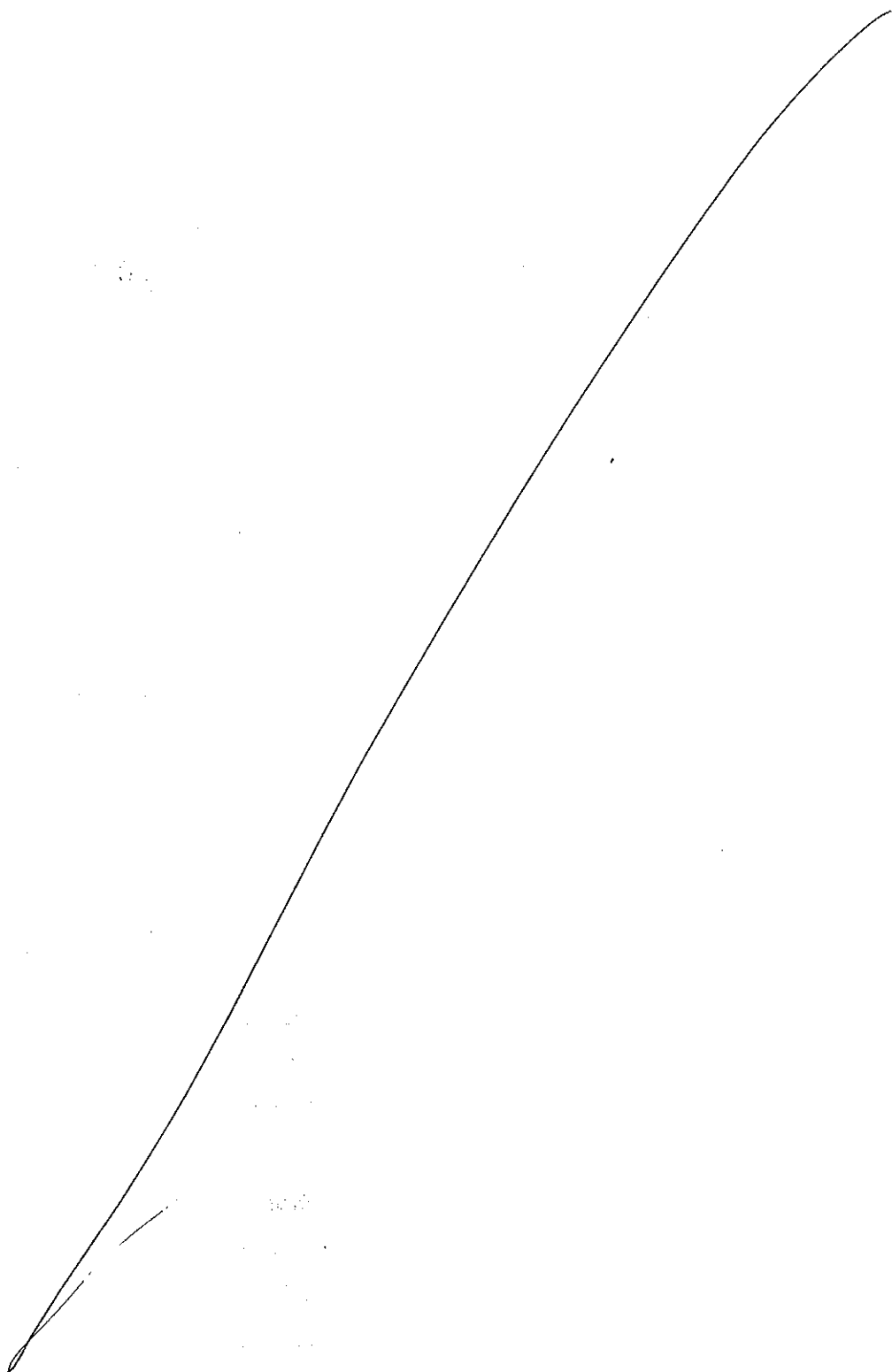


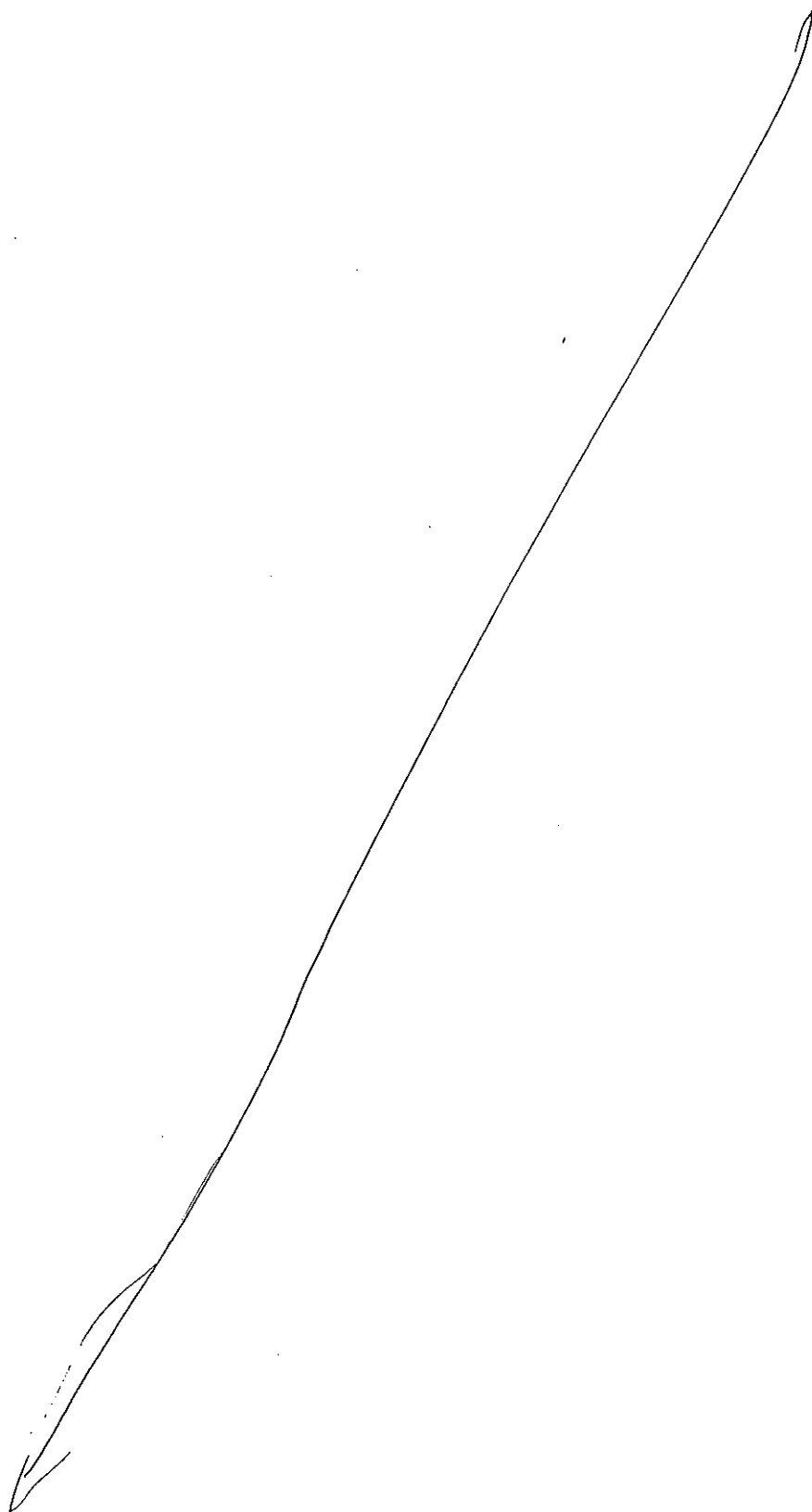
Visto per autenticazione verbale di governo

Med. Siro

all. Intero men







N. 4810 VOLONTARIA
ANNO 2010

All'Ill.mo Tribunale di Milano
Ricorso per la nomina di un esperto comune
ai sensi degli artt. 2506-ter, terzo comma, e 2501-sexies, quarto
comma, del Codice Civile

Falck Energy S.p.A., società per azioni con socio unico con sede legale in Milano, Corso Venezia n.16, capitale sociale Euro 43.038.013,00 interamente versato, suddiviso in n. 13.883.230 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 3,10 ciascuna, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano: 07041410965, iscritta al R.E.A. di Milano al n. 1931438, in persona del Sig. *Piero Manzoni*, in qualità di Amministratore Delegato e legale rappresentante della predetta società (di seguito, anche: "Energy" o la "Società Scindenda");

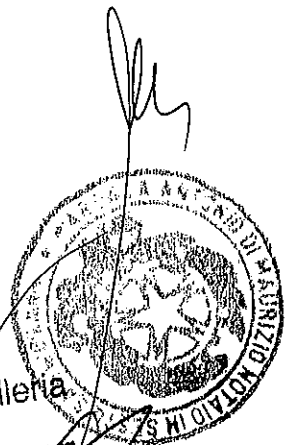
e

Actelios S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Venezia n. 16, capitale sociale Euro 67.680.000,00 interamente versato, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano: 03457730962, iscritta al R.E.A. di Milano al n. 1675378, in persona del Sig. *Federico Falck*, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione e legale rappresentante della predetta società (di seguito, anche: "Actelios" o la "Società Beneficiaria").

Premesso che:

- Energy è una società del Gruppo Falck S.p.A. la cui attività principale consiste nella gestione di partecipazioni industriali nel settore dell'energia da fonti rinnovabili;
- Actelios è una società del Gruppo Falck S.p.A. con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. - segmento Star, attiva nella produzione di energia da fonti rinnovabili attraverso l'utilizzo di rifiuti, biomasse, reflui zootecnici ed energia solare e nel settore dei servizi ambientali integrati e che inoltre, attraverso le sue controllate, fornisce un servizio di gestione e manutenzione di impianti, propri e di terzi, per la produzione di energia;

Depositato in Cancelleria
oggi 31 MAR 2010
IL CANCELLIERE
Vincenzo Ferrazzano

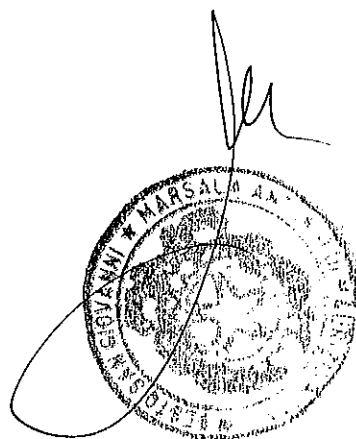


gli organi amministrativi di Energy ed Actelios, in data 28 maggio 2010, hanno approvato le linee guida di un'articolata operazione consistente: i) nella scissione parziale di Energy a favore di Actelios da attuarsi mediante assegnazione della intera partecipazione di maggioranza in ogni momento considerato, pari, alla data odierna, all'81,05% circa del capitale sociale di Renewables (come di seguito definita) di titolarità della Società Scindenda e di una parte di debito pari a Euro 44.000.000 (di seguito, anche: la "Scissione"); ii) nel conferimento in natura in Actelios della intera residua quota di partecipazione di minoranza in ogni momento considerato, pari, alla data odierna, al 18,95% circa del capitale sociale della società di nazionalità inglese Falck Renewables Plc, una *public limited company* del Gruppo Falck S.p.A. con sede legale in 7-10 Beaumont Mews, London W1G 6EB, Inghilterra (Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord) (di seguito, anche: "Renewables") da parte dei rispettivi titolari (*managers*, ex dipendenti ed ex consiglieri di amministrazione della stessa, di seguito, anche: i "Managers") (di seguito, anche: il "Conferimento in Natura") e nel conseguente aumento di capitale sociale di Actelios con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, del Codice Civile (la Scissione e il Conferimento in Natura di cui ai paragrafi i) e ii), di seguito, anche: l'"Operazione Renewables"); e iii) nell'aumento di capitale a pagamento di Actelios da offrire in opzione ai soci ai sensi dell'art. 2441, primo comma, del Codice Civile;

- gli organi amministrativi delle società partecipanti alla Scissione hanno stabilito che, nelle more del deposito del documento informativo relativo all'operazione sopra descritta presso la Consob, i consigli di amministrazione di Energy e Actelios approvino il progetto di scissione da sottoporre alle rispettive assemblee straordinarie;
- la Scissione necessita la designazione di un esperto per il giudizio di congruità sul rapporto di cambio, ai sensi degli artt. 2506-ter, terzo comma, e 2501-sexies del Codice Civile;
- l'art. 2501-sexies, terzo comma, del Codice Civile (richiamato in

materia di scissione dall'art. 2506-ter, terzo comma, del Codice Civile), prevede che l'esperto incaricato della relazione sulla congruità del rapporto di cambio, quanto alle società quotate in mercati regolamentati, sia scelto fra le società di revisione sottoposte alla vigilanza della Consob;

- in forza dell'art. 2501-sexies, quarto comma, del Codice Civile, Energy e Actelios, società partecipanti alla Scissione, possono congiuntamente richiedere la nomina di un esperto comune al Tribunale di Milano, nella cui circoscrizione ha sede la Società Beneficiaria;
- le società istanti ritengono utile - per ragioni di efficacia e speditezza nell'attività di verifica e considerata anche la natura unitaria dell'Operazione Renewables - che sia la relazione sulla congruità del rapporto di cambio per la Scissione, sia la relazione di stima ai sensi degli artt. 2343 e 2440 del Codice Civile della partecipazione di minoranza di Renewables oggetto di conferimento in Actelios siano effettuate dal medesimo ed unico esperto;
- le istanti ritengono altresì utile che tale esperto comune, tenuto conto della rilevanza dell'Operazione Renewables, della complessità e delicatezza delle questioni, nonché dell'opportunità che il lavoro di verifica sia compiuto in tempi contenuti per evitare incertezze che possano riflettersi negativamente sullo svolgimento dell'operazione medesima, sia nominato tra le società di revisione, sottoposte alla vigilanza della Consob, di fama internazionale,,segnalando al proposito che: (i) la società di revisione incaricata della revisione contabile di Actelios e di Energy è la PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Milano, Via Monte Rosa, n. 91; (ii) Deloitte & Touche effettua la revisione contabile di 10 società appartenenti al Gruppo Falck; (iii) KPMG effettua la revisione contabile di 5 società appartenenti al Gruppo Falck; e (iv) Ernst & Young effettua la revisione contabile di 2 società appartenenti al Gruppo Falck
- pertanto la società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Romagnosi 18/A, pare possedere un maggior



grado di indipendenza ai fini dell'espletamento del conferendo incarico.

Ciò premesso, visto l'articolo 2501-sexies del Codice Civile, Falck Energy S.p.A. ed Actelios S.p.A.

congiuntamente richiedono

che codesto Ecc.mo Tribunale voglia nominare una società di revisione, sottoposta alla vigilanza della Consob, quale esperto comune per la relazione sulla congruità del rapporto di cambio relativo alla prevista Scissione di Energy ed Actelios.

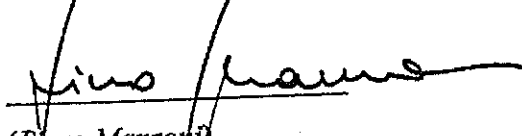
Si segnala che:

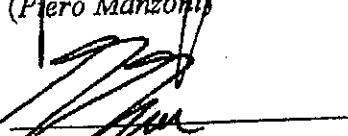
- (i) la società di revisione incaricata della revisione contabile di Actelios e di Energy è la PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Milano, Via Monte Rosa, n. 91;
- (ii) PricewaterhouseCoopers effettua la revisione contabile di 39 società appartenenti al Gruppo Falck;
- (iii) Deloitte & Touche effettua la revisione contabile di 10 società appartenenti al Gruppo Falck;
- (iv) KPMG effettua la revisione contabile di 5 società appartenenti al Gruppo Falck; e
- (v) Ernst & Young effettua la revisione contabile di 2 società appartenenti al Gruppo Falck;

pertanto la società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Romagnosi 18/A, pare possedere un maggior grado di indipendenza ai fini dell'espletamento del conferendo incarico.

Con osservanza.

Milano, 28 maggio 2010


(Piero Manzoni)


(Federico Falck)

TRIBUNALE DI MILANO
SEZIONE OTTAVA CIVILE
Il Presidente

Visto il ricorso ex art. 2601 sexies cc n. 4840/2010 RG VG

Rilevato che trattasi di procedimento nei confronti di una sola parte;

Nomina giudice relatore il dr. 6 ALIOTO perché riferisca sul ricorso nella prima
camera di consiglio 11.6.2010.

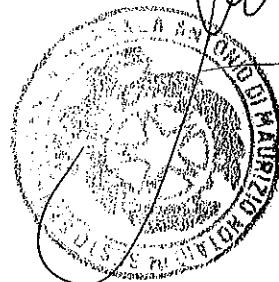
Milano, 1.6.2010



Il Presidente
Elena Riva Crugnola

Depositato in Cancelleria
oggi 01.6.2010

IL CANCELLIERE
CANCELLIERE CI
Vincenzo Ferrazzano





IL TRIBUNALE DI MILANO
Ottava Sezione Civile

riunito in camera di consiglio in persona dei magistrati

Elena RIVA CRUGNOLA – Presidente

Marianna GALIOTO – Giudice relatore

Enrico CONSOLANDI - Giudice

letto il ricorso ex artt. 2506ter, terzo comma, e 2501 sexies c.c. c.c. presentato da
ACTELIOS spa ed iscritto al n. 4810/10,

considerato

che la ricorrente ha esposto che intende procedere – di concerto con altre società del gruppo - ad un'articolata operazione che implica – tra l'altro - la scissione parziale della società FALCK ENERGY spa a favore di ACTELIOS da attuarsi mediante l'assegnazione dell'intera partecipazione di maggioranza della società da scindere e di una parte di debito pari ad € 44.000.000, ed un conferimento in natura in ACTELIOS della partecipazione di minoranza pari al 18,95% del capitale sociale della società di nazionalità inglese FALCK RENEWABLES Plc, da parte dei rispettivi titolari (managers, ex dipendenti ed ex consiglieri di amministrazione della stessa), e nel conseguente aumento del capitale sociale di ACTELIOS con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441 cc;

che conseguentemente ha chiesto la designazione di un esperto per il giudizio di congruità sul rapporto di cambio relativo alla prevista scissione di ENERGY ed ACTELIOS, da scegliersi tra le società di revisione sottoposte alla vigilanza CONSOB;

che la scelta – ad avviso del Collegio – può cadere su MAZARS spa, che si palesa come soggetto di fama internazionale, e dotato di indipendenza ai fini dell'espletamento dell'incarico, posto che non risulta rivestire incarichi di revisione contabile nelle società del gruppo FALCK,

P.Q.M.

designa quale esperto MAZARS spa, corso di Porta Vigentina n. 35, Milano, per il giudizio di congruità sul rapporto di cambio relativo alla prevista scissione di ENERGY ed ACTELIOS.

Milano, 11.6.2010.

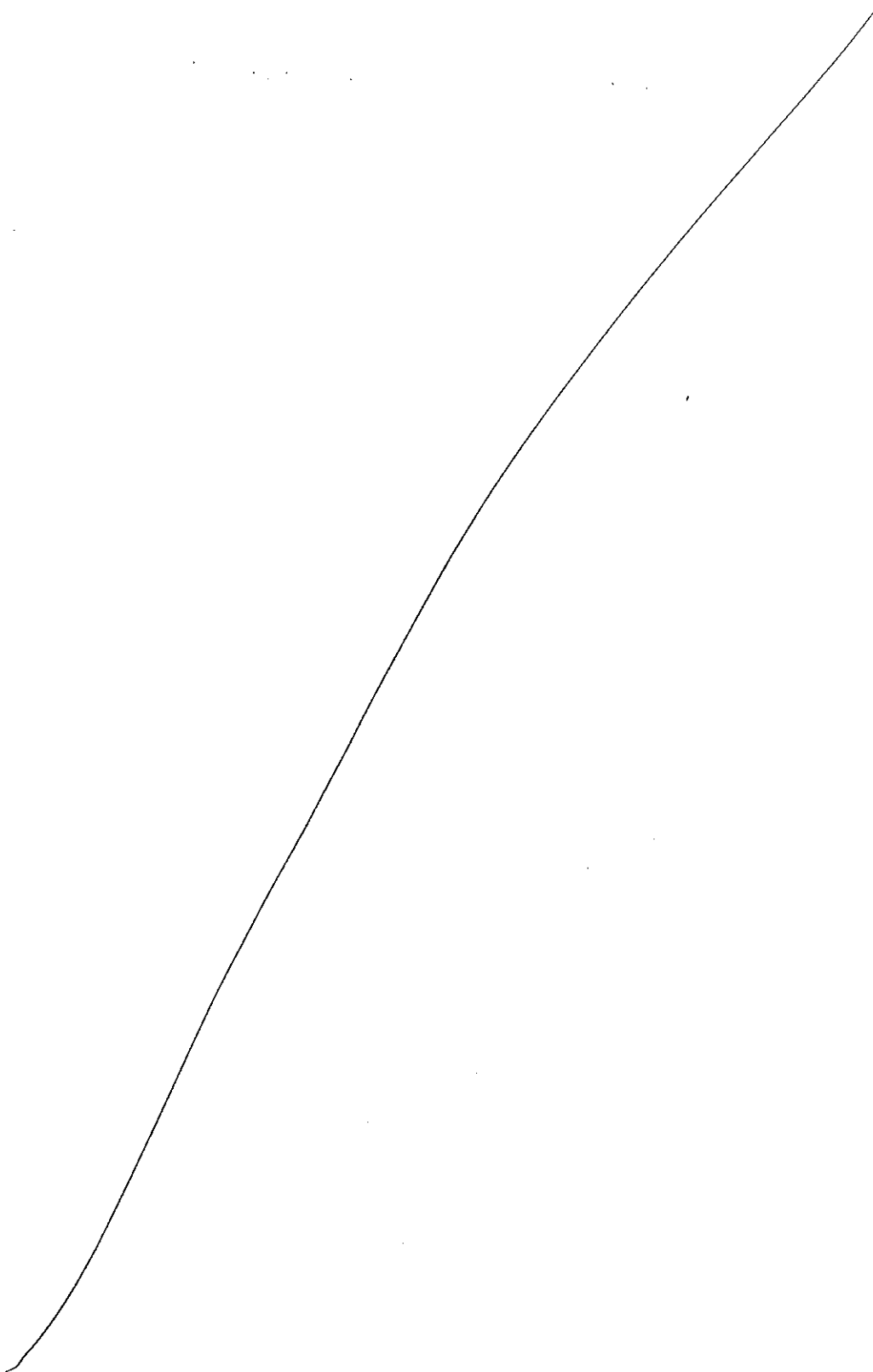
Il Presidente
- Elena RIVA CRUGNOLA -

Depositato in
oggi 11 GIU. 2010
IL CANCELLIERE
IL CANCELLIERE C1
Per. soc. Angel Paradiso

Matteo

John Justice Ward





N. 28664 del repertorio

VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI PERIZIA
REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemiladieci
il giorno ventisette
del mese di luglio

27 LUGLIO 2010

in Milano nello "STUDIO MARSALA" Piazza della Repubblica n. 11/A.
Innanzi a me Dr. ANTONIO MARSALA, Notaio in Sesto San Giovanni,
iscritto al Collegio Notarile di Milano,

E' PRESENTE

Il Sig. Dr. Miceli Vincenzo nato a Cefalù (PA) il 21 novembre 1946, residente a Milano, Via Fetonte n. 12,
(cod. fisc. MCL VCN 46S21 C421B)

iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano dal 3 maggio 1989 al n. 1809, iscritto al Registro dei Revisori Contabili n. 38109 con DM del 12 aprile 1995 G.U. 31 bis del 21 aprile 1995 IV serie speciale - Elenco Procura di Milano,

della cui identità personale io Notaio sono certo, il quale

PREMESSO

- che con provvedimento del Signor Presidente del Tribunale di Milano - Sezione VIII Civile - in data 11 giugno 2010 il sottoscritto, anche in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società di revisione MAZARS S.p.A. con sede in Milano è stato nominato quale esperto comune per la redazione della relazione giurata ai sensi dell'art. 2501 - sexies del Codice Civile, relativo alla prevista scissione di Falck Energy S.p.A. in Actelios S.p.A. entrambe con sede in Milano;

tutto ciò premesso

mi ha presentato la relazione peritale che precede, chiedendo di asseverarla con giuramento.

Aderendo alla richiesta ammonisco a sensi di legge il comparente, il quale presta quindi il giuramento di rito ripetendo la formula: "Giuro di avere bene e fedelmente proceduto alle operazioni a me affidate e di non avere avuto altro scopo che quello di fare conoscere la verità".

E

richiesto io Notaio ho redatto il superiore verbale da me letto al comparente che lo approva dispensandomi dalla lettura dell'annessa perizia e meco si sottoscrive essendo le ore dodici e minuti cinquanta

Dattiloscritto

su di un foglio da persona di mia fiducia e completato da me Notaio occupa la prima facciata intiera e quanto di questa sin qui.

FTO Miceli Vincenzo

FTO Not. Antonio Marsala

Copia conforme all'originale. si rilascia oggi il 27 LUG, 2010

[Handwritten signature] *[Handwritten signature]* *[Handwritten signature]*

