



INTEGRAZIONE AL DOCUMENTO INFORMATIVO

Il presente documento è stato predisposto su richiesta di Consob, formulata ai sensi dell'articolo 114 comma quinto del TUF, comunicata con nota del 25 agosto 2010, e costituisce parte integrante del Documento Informativo e del Documento Integrativo redatti ai sensi degli articoli 70 comma 4 e 71-*bis* del Regolamento approvato dalla Consob con Delibera 11971 del 14 maggio 1999, e successive modificazioni, pubblicati, rispettivamente, in data 13 agosto 2010 e 23 agosto 2010 e relativo:

- i) all'operazione di scissione parziale proporzionale di Falck Energy S.p.A. a favore di Actelios S.p.A.; e
- ii) all'operazione di aumento di capitale di Actelios S.p.A. con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento di partecipazioni in Falck Renewables Plc riservato ai soci di minoranza di Falck Renewables Plc.

Milano, 26 agosto 2010

ACTELIOS

La seguente integrazione al Documento Informativo e al Documento Integrativo (l'“**Integrazione**”) è stata predisposta e pubblicata da Actelios su richiesta di Consob, formulata ai sensi dell'articolo 114 comma 5, del TUF, comunicata con nota del 25 agosto 2010, con cui l'Autorità ha chiesto ulteriori chiarimenti in merito alla recuperabilità degli investimenti nei “Progetti Sicilia” ed alle modalità di determinazione del valore di tale *asset* in sede di bilancio al 31 dicembre 2009 nonché nell'ambito dell'operazione straordinaria e di fornire delle anticipazioni circa le modalità con cui tale valore verrà determinato nella relazione semestrale di prossima approvazione.

I termini con la lettera maiuscola non espressamente definiti nell'Integrazione hanno il medesimo significato ad essi attribuito nel Documento Informativo pubblicato dalla Società in data 13 agosto 2010 e nel Documento Integrativo pubblicato dalla Società in data 23 agosto 2010.

L'Integrazione, come richiesto dalla Consob, è resa disponibile agli azionisti di Actelios in occasione dell'assemblea convocata per il 27 agosto 2010, in prima convocazione, e per il 28 agosto 2010, in seconda convocazione.

L'Integrazione è altresì disponibile a chiunque ne faccia richiesta presso la sede legale di Actelios (Milano, Corso Venezia n. 16), sul sito internet di Actelios www.actelios.it e presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6).

Di seguito vengono fornite le risposte alle domande sottoposte dall'Autorità nell'ordine con cui le stesse sono state formulate:

1. Natura e contenuti del c.d. Indennizzo indicato nell'Accordo del 28 aprile 2009 con l'Arra, complessivamente indicato in Euro 32,5 milioni.

Per chiarire la natura e il contenuto del c.d. Indennizzo occorre ricordare che l'Accordo sottoscritto con Arra il 28 aprile 2009 prevedeva, nel caso di aggiudicazione a un nuovo operatore industriale della gara di appalto, con successiva stipula tra quest'ultimo e la Regione Siciliana di un contratto di appalto che superasse e sostituisse la Convenzione in essere tra Arra e Tifeo, Platani e Pea, l'impegno della medesima Arra a far sì che, a fronte della cessione da parte delle società progetto al nuovo operatore industriale dei progetti, delle autorizzazioni, dei siti e delle opere di cui queste ultime avevano la disponibilità, il predetto nuovo operatore industriale riconoscesse, entro 90 giorni, a Tifeo, Platani e Pea il pagamento, tra gli altri, degli importi (di competenza di Actelios) rispettivamente pari a Euro 4,7 milioni per Pea, Euro 18,1 milioni per Tifeo ed Euro 9,7 milioni per Platani corrispondenti alla cd. “parte A e parte B”, ai sensi dell'art. 5.2 dell'Accordo. Pertanto, l'indennizzo complessivo di competenza del Gruppo Actelios (al netto quindi delle quote di competenza di terzi) ammonta ad Euro 32,5 milioni.

Considerato che Arra, in violazione dell'Accordo, ha strutturato il Bando di Gara richiedendo il possesso di requisiti sia di natura economico-finanziaria, sia di natura tecnica irragionevoli non consentendo, in concreto, la partecipazione di terzi alla gara medesima privando in tale modo Tifeo, Platani e Pea della possibilità che l'appalto venisse affidato ad un terzo operatore industriale e, quindi, privandole della possibilità di ricevere il pagamento da parte del nuovo contraente dei suddetti importi, le società anzidette hanno richiesto, nell'ambito della richiesta di adempimento all'Accordo, detti importi tra i danni subiti dalle stesse a titolo di Indennizzo per cd. “perdita di chance”.

2. Ragioni che hanno indotto gli amministratori, nella valutazione di Actelios effettuata ai fini dell'operazione sottoposta all'approvazione della assemblea di prossima convocazione, a non considerare il c.d. Lucro cessante, indicato in Euro 162,6 milioni (oltre al Danno emergente quantificato in Euro 104,9 milioni) ed a confermare l'utilizzo dei valori del

ACTELIOS

Danno emergente e dell'Indennizzo nonostante il mutamento della domanda di adempimento in domanda di risoluzione dell'accordo per fatto e colpa dell'Assessorato.

Nell'ambito del processo di valutazione del Progetto di Consolidamento, il Consiglio di Amministrazione di Actelios ha deciso di considerare il valore dell'Indennizzo (che rientra quantitativamente nell'ambito dell'importo richiesto a titolo di lucro cessante nella domanda di risarcimento del 28 maggio 2010) in quanto le ragioni su tale importo, sono state già sostanzialmente riconosciute da Arra nell'ambito dell'Accordo. Diversamente, il riconoscimento delle ragioni di Actelios (e già confermate da periti di parte) circa l'intero lucro cessante dovrà essere oggetto di una consulenza tecnica di ufficio nell'ambito del contenzioso in essere con Arra.

3. Ragioni che hanno condotto ad applicare alla valutazione dei Progetti Sicilia, qualificati come "asset periferico" nell'Integrazione al Documento Informativo in quanto non più attuabili ed il cui valore è legato al valore futuro atteso derivante dalla causa legale, i seguenti due diversi tassi di attualizzazione di tale valore futuro:

- il 7,25% nella valutazione ai fini dell'operazione straordinaria in esame effettuata dal Consiglio di amministrazione di Actelios, collocato nel range dei tassi utilizzati per attualizzare i flussi di cassa generati dai progetti e dalle attività di Actelios valorizzati con la metodologia DCF;
- il tasso IRS (pari all'1,85% al 23.8.2010) nell'impairment test del medesimo asset ai fini della relazione finanziaria al 30 giugno 2010 di prossima approvazione;

Ai fini della determinazione del rapporto di concambio, è doveroso premettere che le valutazioni effettuate dagli amministratori di Actelios sono state svolte in ottica relativa, ai fini di addivenire ad una valorizzazione del capitale economico nella sua interezza delle due società coinvolte nell'operazione basate su criteri e metodologie omogenei e coerenti.

Per la stima del capitale economico di Actelios nell'ambito della determinazione del rapporto di concambio, il Consiglio di Amministrazione di Actelios ha adottato come unica metodologia principale quella dell'*unlevered discounted cash flow* che, pur essendo basata sui differenti progetti ed aree di attività in cui la società è presente al fine di riflettere il rischio operativo specifico di tali settori, è stata volta alla determinazione del valore del capitale economico di Actelios nella sua interezza e non di una valutazione analitica delle singole componenti dell'attivo e del passivo.

Coerentemente, ai fini della determinazione del rapporto di concambio, i progetti Sicilia, seppur evidenziati come *asset periferico* in quanto non più rientrante nei progetti di natura industriale, sono stati valorizzati come componente integrante del valore del capitale economico di Actelios e non come componente autonoma. Per l'attualizzazione dei flussi di cassa dei progetti Sicilia, analogamente a quanto fatto per le altre attività (fotovoltaico, biomassa, *waste to energy*), è stato utilizzato un tasso di sconto corrispondente al WACC che riflette il rischio *corporate* di realizzazione di tali flussi di cassa.

Le principali determinanti prese a riferimento per il calcolo del WACC, tra cui in particolare il tasso *risk-free* (assunto pari al rendimento dei titoli di stato ventennali del governo Italiano), sono state selezionate secondo una logica, come da prassi valutativa per attività simili, di coerenza con l'orizzonte temporale di lungo periodo preso a riferimento per la valutazione del capitale economico di Actelios nella sua interezza, in ragione della vita economica utile attesa dei differenti progetti, in esercizio ed in fase di sviluppo, facenti capo a quest'ultima.

Nel processo di valutazione dei Progetti Sicilia, i flussi di cassa attesi (al netto del capitale circolante e al netto degli interessi di terzi) sono stati quindi attualizzati applicando un costo medio ponderato del capitale (WACC) pari al 7,25% in linea con quello utilizzato nell'ambito della determinazione dell'*enterprise value* totale di Actelios.

ACTELIOS

Si ricorda che gli assunti a base di detto approccio metodologico sono stati individuati secondo un procedimento considerato congruo e corretto, così come verificato dall'esperto nominato dal Tribunale di Milano e dall'esperto nominato su designazione degli amministratori indipendenti, in relazione alle finalità proprie della valutazione ai fini della determinazione del rapporto di concambio.

Per ciò che riguarda invece la metodologia di valutazione impiegata dagli amministratori di Actelios per l'*impairment test*, si fa presente che le valutazioni condotte ai fini della determinazione del rapporto di concambio hanno finalità diverse da quelle relative alla formazione del bilancio di esercizio e delle situazioni intermedie. Finalità che si sostanziano nella valutazione relativa del valore del capitale economico delle società partecipanti all'operazione.

Nel caso di specie va inoltre osservato che non solo le valutazioni condotte ai fini della determinazione del rapporto di concambio e ai fini della sostenibilità della posta di bilancio perseguono finalità diverse, ma nel concreto l'oggetto della valutazione è diverso. Infatti, la valutazione di recuperabilità (*impairment test*) degli importi iscritti a bilancio fa riferimento al complesso delle domande giudiziali ed in particolare al presumibile e ragionevole valore di incasso, ponendo a raffronto l'ammontare complessivo di queste domande con l'importo iscritto a bilancio, con l'obiettivo di verificare la sostenibilità finanziaria della posizione giuridica della società. La valutazione ai fini della determinazione del rapporto di concambio invece, perviene ad una valutazione sintetica del capitale economico della società e non ad una valutazione analitica delle singole componenti dell'attivo e del passivo e fa quindi, riferimento esclusivamente ai flussi di cassa attesi dei singoli progetti con applicazione di tassi di sconto coerenti con il metodo DCF adottato. L'individuazione dei flussi di cassa riferibili ai Progetti Sicilia viene pertanto effettuata in funzione della determinazione del capitale economico di Actelios e non di una determinata posta di bilancio.

Inoltre si fa presente che, il rapporto di concambio determinato dal Consiglio di Amministrazione pari a 0,58 azioni Actelios per 1 azione Renewables, è confermato dal metodo dei multipli di mercato di società comparabili, essendo all'interno dell'intervallo di valori identificato a seguito dell'applicazione di tale metodologia di controllo. Tale rapporto di concambio è stato considerato congruo sia dalla *Fairness Opinion* rilasciata da UniCredit Group, sia dal parere del dr. Solidoro, esperto nominato dal consiglio di amministrazione su indicazione degli amministratori indipendenti, sia dalla relazione di Mazars. La società PriceWaterhouseCoopers ha emesso una relazione sul prezzo di emissione, ritenendo i metodi adottati dagli Amministratori "*adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari*".

4. Effetti qualitativi sulla valutazione di Actelios dell'utilizzo del tasso al 7,25% rispetto al tasso IRS nell'*impairment test*.

Qualora si applicasse il tasso *interest rate swap* pari al 1,75% (in linea con quello utilizzato nell'*impairment test*) rispetto al costo medio ponderato del capitale pari al 7,25% utilizzato nella metodologia DCF, si verrebbe all'identificazione di un importo pari a circa Euro 115 milioni rispetto ad un importo pari a circa Euro 86 milioni; pertanto l'incremento del valore di Actelios sarebbe pari a circa 29 milioni di Euro, ossia pari a circa il 9% della valutazione complessiva della stessa Actelios.

In considerazione della diversa finalità e del diverso oggetto della valutazione condotta ai fini della determinazione del rapporto di concambio in base al metodo DCF rispetto alla valutazione condotta ai fini della verifica della sostenibilità in bilancio di una determinata posta contabile la divergenza dei risultati conseguiti non assume a rilievo, fermo restando l'applicazione per ciascuna delle valutazioni in esame, di corrette metodologie valutative.

* * *

ACTELIOS

Da ultimo, con riferimento alla valutazione della recuperabilità degli investimenti nei Progetti Sicilia al 31.12.2009, innanzitutto preme ricordare che al 31.12.2009 la società aveva chiesto l'adempimento all'Accordo con Arra e non la risoluzione dello stesso e, pertanto, in quel contesto sono state inquadrare le valutazioni effettuate dagli amministratori.

Come infatti indicato nel fascicolo di bilancio al 31.12.2009 a pag. 31, a tale data, gli amministratori di Actelios, in virtù di un parere di un legale esterno e in considerazione del fatto che le istanze di rinnovo delle autorizzazioni erano state parzialmente accolte e che la Regione stava studiando un piano di rifiuti non incompatibile con l'oggetto delle società, hanno deciso di non procedere ad alcuna svalutazione dei costi capitalizzati nella voce Immobilizzazioni Materiali, dell'Avviamento connesso ai progetti siciliani del bilancio consolidato e nella voce Titoli e partecipazioni del bilancio di Actelios SpA, il cui realizzo sarebbe avvenuto in adempimento alle Convenzioni e dei relativi accordi.

Ciò è indicato anche nella relazione del Collegio Sindacale e nella relazione della società di revisione al 31 dicembre 2009 emesse in data 8 aprile 2010.

Actelios S.p.A.

(il Consigliere Delegato Piero Manzoni)