



**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE
DI MAGGIORE RILEVANZA**

redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 e relativo all'operazione di

**Conferimento di una partecipazione pari al 100% del capitale sociale di Volteo Energie S.p.A. da parte di
Kinexia S.p.A. in Innovatec S.p.A.**

INDICE

PREMESSA	pag. 3
1. AVVERTENZA	pag. 4
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione	pag. 4
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	pag. 5
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione	pag. 5
2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è posta in essere e della natura della correlazione	pag. 9
2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione per la Società	pag. 9
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità	pag. 10
2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	pag. 15
2.6 Incidenza sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione	pag. 15
2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Kinexia coinvolti nell'Operazione	pag. 16
2.8 Approvazione dell'Operazione	pag. 16
APPENDICE	pag. 18

PREMESSA

Il presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”) è stato predisposto da Kinexia S.p.A. (“**Kinexia**” o la “**Società**” o l’**Emittente**”), ai sensi dell’art. 5 del regolamento parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 (il “**Regolamento Consob**”) e ai sensi della procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate di Kinexia (la “**Procedura**”), al fine di illustrare l’operazione di acquisizione del 100% del capitale sociale di Volteo Energie S.p.A. (“**Volteo**”) mediante un’operazione di conferimento da parte di Kinexia, attuale socio di controllo di Innovatec S.p.A. (“**Innovatec**”) e socio unico di Volteo, dell’intero capitale sociale di Volteo in Innovatec (l’**Operazione**”), deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Kinexia (il “**Consiglio di Amministrazione**”) e di Innovatec, in data 24 settembre 2015.

In conseguenza del fatto che Kinexia è azionista unico di Volteo e azionista di controllo di Innovatec, con una percentuale, detenuta direttamente ovvero tramite società controllata, pari a circa il 66,406% del capitale sociale di quest’ultima, l’Operazione costituisce un’operazione tra parti correlate, qualificabile come operazione di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento Consob e della Procedura. Pertanto il comitato parti correlate di Kinexia (il “**Comitato Parti Correlate**”) è stato coinvolto sin dalla fase iniziale delle trattative dell’Operazione (come di seguito meglio descritta).

La documentazione prevista dalla disciplina codicistica e dal D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il “**TUF**”) in relazione alla procedura legata all’Operazione è a disposizione degli azionisti di Kinexia presso la sede sociale della Società e sul sito *internet* www.kinexia.it, sezione “Investor Relations”.

Si segnala infine che Kinexia ha optato per il regime di c.d. “opt out”, pertanto, pur qualificandosi l’Operazione come “significativa” ai sensi dell’art. 71 del Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (il “**Regolamento Emittenti**”) non verrà predisposto alcun documento informativo.

1. AVVERTENZA

1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione Alla data del presente Documento Informativo, Kinexia è azionista di controllo di Innovatec, detenendo una partecipazione nel capitale sociale di quest'ultima, direttamente ovvero tramite proprie controllate, pari al 66,406%, suddivisa fra n. 3.314.030 azioni (pari ad una quota del 65,91%) detenute direttamente da Kinexia e n. 29.940 azioni (pari ad una quota dello 0,496%) detenute dalla controllata Volteo.

Kinexia condivide con Innovatec il medesimo Presidente del Consiglio di Amministrazione, dott. Pietro Colucci, che è altresì amministratore delegato di Kinexia.

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione di Kinexia, inoltre, rivestono anche il ruolo di amministratore in Innovatec. In particolare oltre al dottor Pietro Colucci, il dott. Marco Fiorentino, la dott.ssa Alessandra Fornasiero, il dott. Edoardo Esercizio e il dott. Valerio Verderio ricoprono la carica di amministratore sia in Kinexia che in Innovatec. Infine, si segnala come il dott. Valerio Verderio ricopra altresì la carica di Presidente del consiglio di amministrazione con deleghe di Volteo.

Alla luce di quanto sopra, nelle deliberazione consiliare del 24 settembre 2015 relativa all'approvazione dell'Operazione, i consiglieri dott. Pietro Colucci, dott. Marco Fiorentino, dott.ssa Alessandra Fornasiero e dott. Valerio Verderio hanno dichiarato, ciascuno per quanto di propria competenza, di essere portatori di un interesse ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 codice civile.

Il Comitato Parti Correlate, composto dal dott. Edoardo Esercizio, amministratore indipendente, in qualità di presidente, dal dott. Giovanni Bozzetti, amministratore indipendente e dalla dott.ssa Alessandra Fornasiero amministratore non esecutivo, è stato coinvolto sin dalla fase iniziale delle trattative.

Il parere favorevole in merito all'interesse della Società al compimento dell'Operazione ed alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, è stato espresso, in data 22 settembre 2015, all'unanimità dai membri del Comitato Parti Correlate. Per maggiori dettagli sulla procedura espletata si veda il successivo paragrafo 2.8 del presente Documento Informativo.

2. Informazioni relative all'Operazione

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

L'Operazione consiste nella cessione del 100% del capitale sociale di Volteo mediante un'operazione di conferimento da parte di Kinexia, attuale socio di controllo di Innovatec e socio unico di Volteo, dell'intero capitale sociale di Volteo, nella sua configurazione successiva all'Operazione di Cessione di Partecipazioni (come *infra* definita), in Innovatec ("la **"Partecipazione Volteo"**").

L'Operazione verrà attuata mediante aumento del capitale sociale di Innovatec (l'**"Aumento di Capitale"**) da liberarsi mediante conferimento della Partecipazione Volteo, a fronte dell'emissione, da parte di Innovatec, di n. 3.846.153 nuove azioni ordinarie per un controvalore pari ad Euro 9.999.997,80 (il **"Valore della Partecipazione Volteo"**).

L'Aumento di Capitale funzionale al buon esito dell'Operazione è stato, pertanto, deliberato con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quarto, del Codice Civile, riservato a Kinexia affinché quest'ultima potesse liberarlo mediante conferimento in natura della Partecipazione Volteo per un valore pari, come detto, ad Euro 9.999.997,80, da imputarsi interamente a capitale, con conseguente aumento del capitale sociale da Euro 5.027.858 ad Euro 15.027.855,80 ed emissione di n. 3.846.153 azioni ordinarie della stessa categoria già emesse da Innovatec.

L'atto di conferimento è stato eseguito in data 24 settembre 2015.

Ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma quarto, del Codice Civile, le nuove azioni Innovatec sono inalienabili e devono restare depositate presso Innovatec fino all'iscrizione della dichiarazione degli amministratori contenente le seguenti informazioni:

- a) la descrizione dei beni o dei crediti conferiti per i quali non si è fatto luogo alla relazione di cui all'art. 2343, comma primo, del Codice Civile;
- b) il valore ad essi attribuito, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione;
- c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo;
- d) la dichiarazione che non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lettera b); e
- e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto di cui all'art. 2343-*ter*, comma secondo, lettera b), del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma primo, del Codice Civile le verifiche utili al rilascio della dichiarazione di cui sopra dovranno essere poste in essere nel termine di trenta giorni dalla data di esecuzione del conferimento.

Si segnala inoltre che ai sensi dell'art. 2440, comma sesto, del Codice Civile, nel termine di trenta giorni dalla data di esecuzione del conferimento (ovvero, se successiva, entro trenta giorni dalla data di iscrizione della deliberazione di aumento di capitale al Registro Imprese) i soci che rappresentano alla data della richiesta (e che rappresentavano dalla data dell'Aumento di Capitale) almeno il ventesimo del capitale sociale di Innovatec possono richiedere che si proceda, su iniziativa degli amministratori, ad una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2343 del Codice Civile. Detta richiesta non ha effetto laddove gli amministratori, ad esito della verifica di cui all'articolo 2343-*quater*, comma primo, procedano ai sensi dell'articolo 2343-*quater*, comma secondo, del Codice Civile.

Volteo, costituita in data 5 novembre 2008 è una società per azioni di diritto italiano interamente controllata da Kinexia e soggetta alla direzione e coordinamento di quest'ultima. Ha sede in Milano - via G. Bensi, 12/3 con un capitale sociale versato pari ad Euro 10.000.000,00 ed è iscritta alla C.C.I.A.A. di Milano, Codice Fiscale e n. iscrizione Registro Imprese 06375370969.

Il suo bilancio d'esercizio è soggetto a revisione legale dalla sua costituzione da parte della società Mazars S.p.A. (ora BDO S.p.A.) ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 39/2010 e dell'art. 165-bis del D. Lgs. 58/1998.

Volteo è attualmente la *sub-holding* del gruppo Kinexia (il “**Gruppo Kinexia**”) operante nel *business* delle fonti rinnovabili. La società è dotata di un *team* di tecnici qualificato nell'ambito della progettazione e gestione di impianti ad energia rinnovabile ed in generale sulle tematiche ambientali. Oltre a gestire le partecipate del settore, svolge attività per il Gruppo Kinexia in qualità di “*general contractor*” nella realizzazione di impianti nel settore eolico, fotovoltaico e di biogas, biomasse e bioenergie nonché attività di consulenza ingegneristica e tecnica sia per le società del Gruppo Kinexia che per le società correlate e terzi. A riguardo, si segnala che a seguito della Riorganizzazione Societaria (come *infra* definita) del Gruppo Kinexia, Volteo si focalizzerà nella sua attività *core* e cioè nella realizzazione e nella gestione di impianti per la produzione di energia da fonte rinnovabile, sia in Italia che all'estero, di grande e media taglia in modalità di EPC (*Engineering Procurement & Construction*) *contractor* sia *in house* che per terzi nonché nella gestione e partecipazione di controllo in società che hanno come attività la produzione di energia elettrica da fonte rinnovabile (“**Attività core Volteo**”).

In dettaglio, l'Operazione si inserisce in un contesto più ampio di riorganizzazione della struttura societaria del Gruppo Kinexia (“**Riorganizzazione Societaria**”), finalizzata alla creazione di due rami industriali ben distinti, il primo dedicato esclusivamente alla gestione del ciclo integrato dei rifiuti, sotto l'egida di Waste Italia S.p.A.,

ed il secondo precipuamente volto allo sviluppo di iniziative nel campo dell'efficienza energetica e delle energie rinnovabili sotto la direzione di Innovatec, ramo all'interno del quale ricade la corrente Operazione.

La Riorganizzazione Societaria prevede altresì l'assegnazione ai soci di Kinexia di un dividendo straordinario in natura attraverso la distribuzione delle azioni di Innovatec.

Per maggiori informazioni sulla distribuzione del dividendo straordinario si rimanda alla documentazione pubblicata sul sito internet di Kinexia, www.kinexia.it, sezione "Investor Relations".

Al fine di dar seguito alla Riorganizzazione Societaria sopra descritta, Volteo ha finalizzato nel mese di luglio 2015 le seguenti operazione di cessione delle partecipazioni ("**Operazione di Cessione di Partecipazioni**"):

1. cessione del 100% di SUNRT02 S.r.l. a Kinexia;
2. cessione delle seguenti partecipazioni alla SUNRT02 S.r.l.:
 - 100 % IGM S.r.l.;
 - 100% CastelvetroWindpower S.r.l.;
 - 100% ER Bioenergie Soc. agricola a r.l
 - 100% E-Vento Cirò S.r.l.;
 - 80% Sassari Biogas S.agricola a r.l.;
 - 50% di K&T Ambiente S.r.l.;
 - 10% di Ecoema S.r.l.; e
3. cessione del 38,05% di Ecoema S.r.l. a Kinexia
4. Le seguenti partecipazioni detenute da Volteo saranno oggetto di cessione a terzi e, trattandosi di operazioni che, probabilmente, non si concluderanno entro la data di efficacia del conferimento di Innovatec, Innovatec opererà un conguaglio in denaro a favore di Kinexia pari all'ammontare netto che Volteo incasserà per effetto delle suddette cessioni:
 1. Agricerere Società Agricola S.r.l.;
 2. Agrisorse Società Agricola S.r.l.;
 3. Agrielektra Società Agricola S.r.l.; e
 4. GEFA Società Agricola S.r.l..

L'assetto di Volteo, nella sua configurazione successiva alla Operazione di Cessione di Partecipazioni, contempla quindi:

- a) una partecipazione pari al 90% del capitale sociale della società agricola Sammartein Biogas a.r.l.: la società è titolare di un impianto di produzione di biogas derivante dalla digestione anaerobica di biomasse agricole della potenza pari a 999KW ubicato a San Martino in Rio nella provincia di Reggio Emilia. La società è destinata alla vendita, ed a tale scopo è già stata intrapresa l'attività di *scouting* indirizzata ad individuare soggetti potenzialmente interessati all'acquisto; il restante capitale sociale è posseduto al 6% dal sig. Sorri Giovanni e al 4% dal sig. Cottafavi Italo.
- b) un impianto fotovoltaico della potenza di 990 KW, sito nel Comune di Ostuni (BR), in località C.da Santo (cd "Atria Solar"). Nei mesi di febbraio e ottobre 2011 Volteo ha sottoscritto due mutui rispettivamente di Euro 2 milioni ed Euro 1,5 milioni a 15 anni per finanziare l'avvenuta costruzione dell'impianto. L'impianto è in esercizio e produce energia elettrica dal secondo semestre 2011 ed in quanto tale usufruisce degli incentivi di legge.
- c) i seguenti principali contratti di esecuzione di opere:
 - i. contratto di ristrutturazione in ottica *green* e *clean tech* del complesso alberghiero sito in località Capo Mulini ad Acireale (CT) e denominato "Perla Jonica": nel corso del secondo semestre del 2014 Volteo a seguito di un accordo con la società Item S.r.l., ha sottoscritto un contratto di EPC "*turn key*" finalizzato alla ristrutturazione con tecnologia *green & cleantech* del complesso alberghiero "Perla Jonica" sito ad Acireale (CT). Il corrispettivo del contratto di appalto "chiavi in mano" è pari ad Euro 47 milioni circa e l'ultimazione dei lavori è presumibilmente prevista entro la fine del 2016. Volteo ha sub-appaltato una ridotta parte dei lavori ad Innovatec;
 - ii. contratto di realizzazione dell'impianto eolico della potenza elettrica complessiva installata pari a 30 MW sito nel comune di Cirò (KR), di cui la società ora controllata Evento Ciro' S.r.l. era titolare per effetto dell'Autorizzazione Unica rilasciata ai sensi dell'art. 12 del D. lgs 387/2003 e s.m.i. con Decreto del Dipartimento Attività Produttive della Regione Calabria n. 21534 del 19 dicembre 2007, come successivamente prorogata con Decreti delle Attività Produttive in fase di istruttoria di rinnovo. Il progetto è titolare della tariffa incentivante ottenuta nelle procedure d'asta del GSE, con un ribasso del 7,5% rispetto al valore di base d'asta;
 - iii. contratto di realizzazione del nuovo invaso per il conferimento di rifiuti speciali non pericolosi della discarica sita in Bedizzole (BS), di proprietà della società correlata Faeco S.r.l..
- d) è titolare di alcuni progetti internazionali a diverse fasi di realizzazione.

- e) è titolare delle S.O.A.;
- f) è parte di rapporti di debito e credito nei confronti di Kinexia, dell'acquirente Innovatec nonché di altri soggetti giuridici facenti parte del Gruppo Kinexia su cui avverranno operazioni di compensazione delle partite in essere (“**Rapporti Intercompany**”),

congiuntamente, le **Operazione di Cessione di Partecipazioni e Rapporti Intercompany** le (“**Rettifiche Volteo**”).

2.2 *Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è posta in essere e della natura della correlazione*

Alla data del presente Documento Informativo, Kinexia è azionista di controllo di Innovatec, detenendo una partecipazione nel capitale sociale di quest'ultima, direttamente ovvero tramite proprie controllate, pari al 66,406%, suddivisa fra n. 3.314.030 azioni (pari ad una quota del 65,91%) detenute direttamente da Kinexia e n. 29.940 azioni (pari ad una quota dello 0,496%) detenute dalla controllata Volteo.

Kinexia condivide con Innovatec il medesimo Presidente del Consiglio di Amministrazione, dott. Pietro Colucci, che è altresì amministratore delegato di Kinexia.

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione di Kinexia, inoltre, rivestono anche il ruolo di amministratore in Innovatec. In particolare oltre al dottor Pietro Colucci, il dott. Marco Fiorentino, la dott.ssa Alessandra Fornasiero, il dott. Edoardo Esercizio e il dott. Valerio Verderio ricoprono la carica di amministratore sia in Kinexia che in Innovatec. Infine, si segnala come il dott. Valerio Verderio ricopra altresì la carica di Presidente del consiglio di amministrazione di Volteo.

2.3 *Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione per la Società*

L'Operazione si inserisce nell'ambito di una riorganizzazione strategico-societaria di Kinexia finalizzata ad una razionalizzazione delle attività attualmente facenti capo alla stessa, così da permettere alla capogruppo di focalizzarsi sul settore ambientale, cedendo invece il business delle energie rinnovabili ad Innovatec.

All'interno di questo contesto le principali motivazioni dell'Emittente ad eseguire l'Operazione di cessione di Volteo ad Innovatec possono essere riassunte come segue:

- a) Kinexia desidera, con questa Operazione, razionalizzare la propria struttura organizzativa trasferendo sotto al cappello di Innovatec la totalità delle partecipazioni del Gruppo Kinexia nel settore delle energie rinnovabili, ad eccezione di quelle per cui si prevede una cessione a soggetti terzi;

- b) ad oggi la struttura societaria di Kinexia, che si qualifica come polo aggregatore industriale con interessi che spaziano dalla gestione dei rifiuti all'efficienza energetica, al teleriscaldamento, è poco compresa dal mercato che fatica a riconoscere il reale valore del Gruppo Kinexia, con riflessi negativi sull'apprezzamento del titolo a mercato. A questo proposito l'identificazione di Innovatec quale soggetto giuridico di riferimento all'interno del gruppo nel settore dell'efficienza energetica e delle energie rinnovabili dovrebbe rivelarsi benefico in termini di valorizzazione di entrambi i titoli quotati sul mercato azionario;
- c) Volteo ha una *expertise* di lungo corso nel settore della costruzione e nella gestione di impianti di produzione di energia a fonte rinnovabile, è riconosciuta nel mercato domestico ed internazionale ed è titolare di certificazioni S.O.A. indispensabili per la partecipazioni a gare pubbliche;
- d) Nell'ottica di internazionalizzazione di Kinexia, con particolare attenzione alle attività di realizzazione di interventi di generazione di energia da fonti rinnovabili ed efficientamento energetico, la nuova configurazione più compatta del binomio Innovatec – Volteo permetterà di proporsi sul panorama nazionale e soprattutto internazionale in maniera maggiormente efficace, avendo all'interno del gruppo Innovatec sia un soggetto con comprovata esperienza nella realizzazione di impianti di grande taglia in modalità di EPC *contractor* e O&M (Volteo), sia un soggetto con esperienza nell'approccio al mercato *retail* e PMI come Innovatec e sue controllate e la neo acquisita Gruppo Green Power S.p.A..

2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità

a. Criteri di stima adottati

Il Consiglio di Amministrazione di Kinexia, in quanto società cedente, ha identificato i criteri di determinazione del valore economico del capitale sia di Volteo sia di Innovatec sulla base, per Volteo, sui multipli di mercato EV/EBITDA (*Enterprise Value / EBITDA*) di società quotate similari nel business e per Innovatec, visto il suo *status* di società quotata, è stato utilizzato il metodo del valore del patrimonio netto risultante dalla situazione contabile al 31 dicembre 2014 e 30 giugno 2015, tenendo conto dell'andamento dei prezzi di borsa. Come metodo di controllo in riferimento a Volteo, è stato utilizzato il metodo del patrimonio netto rettificato di Volteo al 30 giugno 2015 nella sua nuova configurazione.

I valori presi in esame sono stati assunti in ipotesi di continuità gestionale e alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, senza tenere conto del verificarsi di accadimenti straordinari. In particolare le analisi valutative sono state basate sulle informazioni e condizioni di mercato e regolamentari conosciute alla data di effettuazione delle stesse.

In particolare, è stato ritenuto di procedere alla stima del valore economico del capitale di Innovatec e di Volteo al fine di valutare la congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni.

In riferimento a Volteo, la valutazione è stata condotta sulla base di documentazione messa a disposizione dalla società controllata e, in particolare, documentazione comprovante i surplus di marginalità potenziale e di transazioni comparabili e documenti economico patrimoniali e prospettici utilizzati per determinare le singole valutazioni come *budgets* dei contratti EPC (*Engineering Procurement and Construction*) sottoscritti o in fase di perfezionamento nonché le SOA e i piani pluriennali degli impianti in esercizio. Sono inoltre stati esaminati il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 e la connessa *audit clean opinion* da parte della Mazars S.p.A. e la situazione contabile di Volteo al 30 giugno 2015 (facente parte del *reporting package* ai fini della relazione semestrale consolidata del Gruppo Kinexia e la connessa *audit clean opinion* da parte della Mazars S.p.A.), acquisite le Rettifiche Volteo. Quest'ultime non rappresentano fatti od eventi fisiologici, bensì aventi carattere straordinario. Inoltre, sono stati esaminati la posizione finanziaria netta al 31 marzo 2014 di Volteo, *l'ageing* dei debiti verso fornitori al 30 giugno 2015 nonché le posizioni incagliate e in contenzioso presenti nel predetto *ageing*.

Il bilancio d'esercizio di Volteo (solo ai fini comparativi), la situazione patrimoniale e finanziaria della stessa al 30 giugno 2015 di Volteo e le Rettifiche Volteo che determinano la situazione patrimoniale e finanziaria *proforma* al 30 giugno 2015 Volteo nella nuova configurazione post Operazione vengono riassunte nella tabella seguente:

<i>in Euro</i>	Volteo Energie 31.12.14	Volteo Energie 30.6.15	Op. ante cessione *	Sval. part.	Cessione part.	Compensazioni con KNX	Volteo Energie NEW 30.6.15
Immobilizzazioni	1.192.532	981.769	0	0	0	0	981.769
Partecipazioni	10.529.003	4.019.919	191.181	(201.181)	(3.089.718)	0	920.201
Altre attività finanziarie non correnti	60.596.642	49.467.343	(172.201)	0	3.089.718	(38.250.038)	14.134.821
Capitale Immobilizzato	72.318.177	54.469.031	18.980	(201.181)	0	(38.250.038)	16.036.792
Rimanenze	8.015.844	13.684.687	0	0	0	0	13.684.687
Crediti commerciali	3.901.719	3.872.996	(834.683)	0	0	(2.520.066)	518.247
Debiti commerciali	(22.464.646)	(29.920.261)	1.501.443	0	0	1.540.999	(26.877.819)
Crediti /(debiti) intercompany	(40.786.790)	(30.849.128)	(103.992)	0	0	33.934.834	2.981.714
Altri crediti/(debiti) correnti	(675.488)	(439.156)	(581.748)	0	0	5.294.272	4.273.368
Capitale Circolante netto	(52.009.361)	(43.650.862)	(18.980)	0	0	38.250.038	(5.419.804)
TFR, F. Rischi e Oneri	(1.786.057)	(1.705.864)	0	0	0	0	(1.705.864)
Capitale investito netto	18.522.759	9.112.305	(0)	(201.181)	0	(0)	8.911.124
Disponibilità liquide	644.262	1.105.537	0	0	0	0	1.105.537
Altre attività / (passività) finanziarie nette	(1.398.874)	(1.129.668)	0	0	0	0	(1.129.668)
(Indebitamento) / disponibilità finanziarie nette	(754.612)	(24.131)	0	0	0	0	(24.131)
Patrimonio netto	17.768.147	9.088.174	0	(201.181)	0	0	8.886.993
Totale Fonti di Finanziamento	18.522.759	9.112.305	0	(201.181)	0	0	8.911.124

Il patrimonio netto di Volteo nella sua nuova configurazione è risultato pari ad Euro 8.886.993 dopo le Rettifiche Volteo. Le rettifiche appostate dalla società come già evidenziate precedentemente sono:

- cessione della partecipata SUN RT 02 a Kinexia;

- cessione di alcune partecipazioni alla SUN RT 02;
- compensazione crediti/debiti *intercompany* società controllate/collegate;
- rinunce nella società E-Vento Cirò, per ricostituzione PN negativo ante cessione della Partecipazione Volteo;
- svalutazione prudenziale di alcune partecipazioni.

Entro la data di redazione della presente relazione si sono concretizzate la cessione di otto partecipazioni a SUN RT 02 S.r.l. e di una partecipazione a Kinexia come da dettaglio di seguito riportato; entrambe queste entità giuridiche cessionarie fanno parte del gruppo.

- il 100% del capitale sociale di IGM S.r.l. per il prezzo di euro 100,00;
- il 100% di Castelvetro Windpower S.r.l. per il prezzo di euro 100,00;
- l'80% di Sassari Biogas Società agricola S.r.l. per il prezzo di euro 10.000,00;
- il 100% di E-Vento Cirò S.r.l. per il prezzo di euro 10.000,00;
- il 100% di ER società agricola a r.l., per il prezzo di euro 10.000,00;
- il 100% di Bioenergie Italia società agricola a r.l., per il prezzo di euro 10.000,00;
- il 50% di K&T Ambiente S.r.l. per il prezzo di euro 5.000,00;
- il 10% di Ecoema S.r.l. per il prezzo di euro 616.965,00;
- il 38,05% di Ecoema S.r.l. per il prezzo di euro 2.347.553,00

Le valutazioni sono state effettuate in ipotesi di continuità gestionale di Volteo, anche da un punto di vista finanziario, non tenendo conto di eventuali sinergie derivanti dall'integrazione con il gruppo Innovatec.

Si segnala inoltre che, ai sensi degli articoli 2440 e 2343-*ter*, secondo comma, lettera b), del Codice Civile, l'indicazione del valore attribuito ai beni oggetto del conferimento non può eccedere, come non eccede, il valore equo della Partecipazione Volteo indicato nella valutazione operata dall'Esperto Indipendente (si veda il successivo Paragrafo b.).

Al fine di ottenere indicazioni circa la ragionevolezza della stima del valore di Volteo ottenuta attraverso il metodo predetto, è stata sviluppata un'analisi dei multipli di borsa di società quotate comparabili. Il metodo dei multipli di mercato consiste nell'identificare appropriati multipli desunti dall'osservazione di un campione di società comparabili, da applicare ai valori economico/patrimoniali dell'azienda oggetto di valutazione al fine di ottenere un valore di mercato dell'azienda stessa.

L'analisi è stata sviluppata attraverso le seguenti fasi:

- selezione e analisi di un campione di società comparabili;
- identificazione dei parametri rilevanti espressivi del valore della società oggetto di valutazione;
- identificazione dei prezzi rappresentativi dei titoli azionari;
- calcolo dei multipli;
- applicazione dei multipli agli indicatori economico/patrimoniali della società oggetto di valutazione.

Sono state selezionate alcune società operanti nel settore in cui opera la società Volteo:

Tabella Multipli anno 2015	
Società	EV/Ebitda
Terni Energia	7,6
Alerion Clean	8,6
Enel Green Power	9,7
Falck Renewables	6,6
Kinexia	4,9
Media	7,48

L'analisi dei multipli è stata condotta sulla base del multiplo dell'Ebitda, utilizzando un multiplo medio ed arrotondato pari a 7. In funzione della particolare attività di general contractor svolta dalla Volteo, il multiplo così individuato è stato applicato all'Ebitda di commesse replicabili. In particolare sono state utilizzate unicamente le commesse Capo Mulini¹ e Faeco² che da sole generano un Ebitda arrotondato prudenzialmente di Euro 3 milioni. Tale scelta è stata effettuata in modo da neutralizzare eventuali situazioni contingenti ed avvenimenti straordinari intercorsi in particolari situazioni di vita dell'azienda. L'*Enterprise Value* calcolato su un multiplo di 7 volte sull'Ebitda di Euro 3 milioni (pari a Euro 21 milioni) è stato sottratta la Posizione

¹ Ai fini della determinazione del valore economico delle attività denominata "Capo Mulini" (commessa di Euro 47 milioni sottoscritto con un committente terzo per la ristrutturazione di un complesso turistico nei pressi di Taormina in ridotta parte eseguita alla data di riferimento) la valutazione è stata operata - considerate le tempistiche per la conclusione della commessa - in base alla quota di margine della commessa restante in capo a Volteo derivante dal budget di commessa sottostante al contratto di EPC sottoscritto tra il committente e l'esecutore dei lavori. La valorizzazione delle commesse è stata opportunamente rettificata da un discount rate del 20% sulla marginalità attesa e dai rischi potenziali di esecuzione del 5%. Il valore complessivo risulta di Euro 3.051 mila.

² Ai fini della determinazione del valore economico delle attività denominata "Faeco" (commessa per la costruzione di un ampliamento di una discarica a Brescia già in parte eseguita) la valutazione è stata operata - considerate le tempistiche per la conclusione della commessa - in base alla quota di margine della commessa restante in capo a Volteo derivante dal budget di commessa sottostante al contratto di EPC sottoscritto tra il committente parte correlata e l'esecutore dei lavori. La valorizzazione delle commesse è stata opportunamente rettificata da un discount rate del 20% sulla marginalità attesa per un valore complessivo di Euro 258 mila.

Finanziaria Netta *pro-forma* ³ al fine di determinare l'*Equity Value* di Volteo di Euro 10,7 milioni ulteriormente rettificata, per prudenzialità a Euro 10 milioni.

A conferma della valutazione operata con il metodo principale, il Consiglio di Amministrazione ha altresì confrontato, come metodo di controllo denominato metodo patrimoniale complesso, il valore di Euro 10 milioni determinato sopra, con il patrimonio netto rettificato di Volteo al 30 giugno 2015 dopo le Rettifiche Volteo di Euro 8.886.993 segnando una differenza positiva di Euro 1.113 mila ("Goodwill") che appare ragionevole alla luce della redditività potenziale futura dei progetti in pipeline, del valore delle SOA e degli impianti fotovoltaici e a biogas incentivati per legge e detenute dalle società controllate.

b. Conclusioni

Il Consiglio di Amministrazione di Kinexia ha ritenuto ragionevoli le ipotesi utilizzate per la redazione del modulo di valutazione delle attività facenti capo a Volteo, ritenendo di individuare, sulla base del metodo dei multipli di mercato, un valore dell'*equity value* di Euro 10,3 milioni, il quale risulta superiore al Valore della Partecipazione Volteo di Euro 10 milioni.

Le analisi di sensitività, nonché il metodo del patrimoniale complesso, a supporto del metodo di base, confermano che il valore dell'*equity value* relativamente alla Partecipazione Volteo risultano sempre non inferiori al Valore della Partecipazione Volteo.

c. Valore equo risultante dalla valutazione dell'Esperto Indipendente

In data 28 agosto 2015, Kinexia, congiuntamente a Innovatec, ha nominato il dott. Claudio Pastori quale esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma secondo, lettera b), del Codice Civile (l'**“Esperto Indipendente”**).

Le conclusioni dell'Esperto Indipendente di cui alla relazione ex art. 2343-ter cod. civ. (rilasciata in data 23 settembre 2015) sono:

“Il perito a conclusione della propria relazione di stima ed in esito a quanto dallo stesso valutato determina il valore della partecipazione detenuta da Kinexia S.p.A. in Volteo Energie S.p.A. a socio unico almeno pari ad € 10.000.000 (diecimilioni); la società conferitaria potrà aumentare il proprio capitale sociale sino al predetto

³ la Posizione Finanziaria Netta di riferimento al 30 giugno 2015 comprensiva dei debiti verso fornitori incagliati e in contenzioso per complessivi Euro 9,8 milioni ("Posizione Finanziaria Netta pro-forma"). I debiti in contenzioso, ovvero per i quali sussistono delle cause aventi ad oggetto da parte di Volteo la contestazione anche parziale del debito, sono iscritte valore nominale assumendo che nessuna delle richieste opposte da Volteo venga accolta a titolo di ulteriore prudenzialità.

importo di € 10.000.000, ricevendo a liberazione dello stesso la partecipazione nella Volto Energie S.p.A. a socio unico oggetto della presente stima.”

2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell’Operazione

Essendo l’Operazione realizzata tra società del Gruppo Kinexia, non vi sono significativi effetti sulla situazione economica finanziaria e patrimoniale del Gruppo. Kinexia A livello della capogruppo Kinexia, l’Operazione determina invece un effetto negativo di circa Euro 8,1 milioni sul patrimonio netto proforma dell’Emittente al 30 giugno 2015, come evidenziato nella seguente tabella.

Kinexia S.p.A.

Stato patrimoniale separato proforma

Valori in euro	Giugno 2015 ante operazione	impatti	Giugno 2015 post operazione
Attività a vita utile definita	957.576	0	957.576
Attività Immateriali	957.576	0	957.576
Attività Materiali	7.454.065	0	7.454.065
Partecipazioni	159.451.650	(8.047.000)	151.404.650
Crediti per Imposte anticipate	879.021	0	879.021
Altre attività finanziarie non correnti	34.742.663	6.891.500	41.634.163
Altre attività non correnti	195.073.334	(1.155.500)	193.917.834
ATTIVITA' NON CORRENTI	203.484.975	(1.155.500)	202.329.475
Crediti commerciali	20.896.303	(3.695.740)	17.200.563
Altre attività correnti	8.809.759	(2.964.000)	5.845.759
Attività finanziarie correnti	12.587.910	(5.988.834)	6.599.076
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.314.454	0	1.314.454
ATTIVITA' CORRENTI	43.608.426	(12.648.574)	30.959.852
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA	0	0	0
ATTIVO	247.093.401	(13.804.074)	233.289.327
Patrimonio Netto	124.510.608	(8.057.000)	116.453.608
TFR e altri fondi del personale	125.739	0	125.739
Fondo per Imposte differite	0	0	0
Fondi rischi e oneri	66.809	0	66.809
Passività Finanziarie non correnti	63.977.810	(8.500.000)	55.477.810
PASSIVITA' NON CORRENTI	64.170.358	(8.500.000)	55.670.358
Passività finanziarie correnti	28.187.721	(14.116.000)	14.071.721
Debiti commerciali	9.105.594	1.357.770	10.463.364
Altre passività	14.133.494	15.511.157	29.644.651
Debiti per Imposte correnti	6.985.626	0	6.985.626
PASSIVITA' CORRENTI	58.412.435	2.752.926	61.165.361
PASSIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA	0	0	0
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	247.093.401	(13.804.074)	233.289.327

2.6 Incidenza sui compensi dei componenti dell’organo di amministrazione della società e/o di società da questa controllate in conseguenza della Operazione

In conseguenza della Operazione non si prevede alcuna variazione dei compensi dei componenti dell’organo di amministrazione di Kinexia o di alcuna delle società da essa direttamente o indirettamente controllata

2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Kinexia coinvolti nell'Operazione

Fatta eccezione per quanto precedente illustrato al paragrafo Avvertenza, nell'ambito dell'Operazione non sono coinvolti quali parti correlate componenti degli organi di amministrazione e degli organi di controllo, direttori generali e dirigenti di Kinexia e di Innovatec.

2.8 Approvazione dell'Operazione

Il Comitato Parti Correlate è stato coinvolto sin dalla fase iniziale delle trattative e nella fase di istruttoria relativa alla Operazione attraverso la trasmissione di un flusso informativo tempestivo e adeguato, venendo costantemente aggiornato dal *management* di Kinexia in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere.

Infatti:

- in data 30 luglio 2015 il Comitato Parti Correlate è stato informato sull'eventualità di un'operazione avente ad oggetto la possibile cessione, da parte di Kinexia, delle attività inerenti alle energie rinnovabili attualmente facenti capo a Volteo. All'incontro hanno partecipato il Collegio Sindacale di Kinexia e il dott. Marco Fiorentino, in qualità consigliere di Kinexia delegato per l'Operazione;
- in data 28 agosto 2015 il Comitato Parti Correlate (i) ha ricevuto un aggiornamento in relazione all'eventuale Operazione presentata nel Consiglio di Amministrazione di Kinexia del 30 luglio 2015 e (ii) Innovatec e Kinexia avevano nominato un esperto indipendente, dott. Pastori, non in conflitto di interessi e di riconosciuta professionalità e competenza, con lo scopo di redigere una valutazione di Volteo ai sensi dell'art. 2343-ter del codice civile;
- in data 14 settembre 2015 il Comitato Parti Correlate si è riunito per un aggiornamento sullo stato di avanzamento dell'attività del perito, dott. Pastori. All'incontro hanno partecipato il Collegio Sindacale di Kinexia, quale presidio equivalente ai sensi della Procedura, presente al completo e il dott. Marco Fiorentino, in qualità di consigliere di Kinexia delegato per l'Operazione;
- in data 22 settembre 2015 il Comitato Parti Correlate si è riunito per ricevere un aggiornamento sullo stato di avanzamento dell'attività del perito, dott. Pastori. All'incontro hanno partecipato il Collegio Sindacale di Kinexia, quale presidio equivalente ai sensi della Procedura, e il dott. Marco Fiorentino, in qualità di consigliere di Kinexia delegato per l'Operazione, il quale ha riferito che alla data dell'incontro

il valore di Volteo si rileva non inferiore ad Euro 10 milioni ed ha informato i presenti che la relazione del perito sarebbe stata disponibile il giorno successivo (23 settembre 2015);

- in data 23 settembre 2015 il Comitato Parti Correlate si è riunito per la disamina della relazione giurata di stima ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2343-ter del codice civile e lo stesso Comitato ha espresso il presente parere favorevole (allegato in Appendice) sull'interesse di Kinexia al compimento dell'Operazione ed alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Nell'esercizio delle proprie attività il Comitato Parti Correlate ha coinvolto nelle proprie riunioni e/o chiesto chiarimenti e approfondimenti al *management* di Kinexia e indirettamente, tramite il dott. Fiorentino, all'esperto indipendente dott. Pastori e alla società di revisione.

Nel periodo intercorrente dal 30 luglio 2015 al 23 settembre 2015 il Comitato Parti Correlate si è riunito 5 volte.

L'Operazione è stata, quindi, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Kinexia in data 24 settembre 2015, all'unanimità degli intervenuti.

* * * * *

Milano, 1 ottobre 2015

APPENDICE

- ALLEGATO 1 Valutazione dell'Esperto Indipendente ex art. 2343-*ter* cod. civ.
- ALLEGATO 2 Parere del Comitato Parti Correlate