



DOCUMENTO INFORMATIVO

RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA

CON PARTI CORRELATE

**Redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento adottato dalla Consob
con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni**

**Cessione della partecipazione pari al 54,55% del capitale sociale di ANSALDO ENERGIA S.p.A.
a favore del Fondo Strategico Italiano S.p.A.**

11 ottobre 2013

Finmeccanica S.p.a.
Sede legale in Roma, piazza Monte Grappa , 4
Capitale sociale: Euro 2.543.861.738,00 i.v.
C.F. e numero iscrizione Registro Imprese di Roma 00401990585

Il presente documento informativo è stato messo a disposizione del pubblico presso la Sede legale di Finmeccanica S.p.a., presso Borsa Italiana S.p.A. nonché sul sito *internet* di Finmeccanica S.p.a. (www.finmeccanica.com)

Indice

DEFINIZIONI	3
PREMESSA	7
1. AVVERTENZE	8
1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione.	8
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE.	8
2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione.	8
2.2. Parti correlate coinvolte nell'Operazione, natura della correlazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione.	12
2.3. Motivazioni economiche e convenienza per la Società dell'Operazione.	12
2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari.	13
2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione.	15
2.6. Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate.	17
2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società, coinvolti nell'Operazione.	17
2.8. Iter di approvazione dell'Operazione.	18
2.9. Eventuale cumulo di operazioni ai sensi dell'articolo 5, comma 2, del Regolamento Consob.	21
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2 D.Lgs n. 58/98	21
3. ALLEGATI	22
Allegato "A" – Parere del Comitato Controllo e Rischi di Finmeccanica S.p.a.	
Allegato "B" – Parere di congruità rilasciato da Equita – Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A.	

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del presente Documento Informativo.

<i>AEN</i>	Ansaldo Energia S.p.A., con sede legale in Genova, Via Nicola Lorenzi n. 8, codice fiscale e numero d'iscrizione al Registro delle Imprese di Genova 00734630155.
<i>Banca IMI</i>	Banca IMI S.p.A., con sede legale in Milano, Largo Mattioli n. 3, codice fiscale e numero d'iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 04377700150.
<i>CDP</i>	Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., con sede legale in Roma, Via Goito n. 4, codice fiscale e numero d'iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 80199230584.
<i>Closing</i>	L'esecuzione della cessione della Partecipazione Prima <i>Tranche</i> , mediante il trasferimento della proprietà della Partecipazione Prima <i>Tranche</i> e il pagamento del Corrispettivo Partecipazione Prima <i>Tranche</i> .
<i>Comitato Controllo e Rischi</i>	Il Comitato Controllo e Rischi di Finmeccanica, istituito ai sensi del Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana S.p.A. (al quale la Società aderisce), interamente composto da Amministratori non esecutivi e indipendenti, al quale la Procedura Parti Correlate attribuisce altresì le funzioni di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.
<i>Consob</i>	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.
<i>Corrispettivo Prima Tranche</i>	Il corrispettivo (comprensivo dell' <i>Earn-Out</i>) dovuto da FSI a favore di Finmeccanica a fronte della compravendita della Partecipazione Prima <i>Tranche</i> .

<i>Corrispettivo Seconda Tranche</i>	Il corrispettivo dovuto da FSI a Finmeccanica a seguito della compravendita della Partecipazione Seconda <i>Tranche</i> .
<i>Deutsche Bank</i>	Deutsche Bank AG, Filiale di Milano, Via Turati n. 25/27, codice fiscale e numero d'iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 04482520158.
<i>Documento Informativo</i>	Il presente documento informativo, redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Parti Correlate, dell'art. 10.1 della Procedura Parti Correlate, nonché in conformità all'Allegato 4 del Regolamento Parti Correlate.
<i>Earn-Out</i>	Il corrispettivo aggiuntivo che potrà essere corrisposto a Finmeccanica da parte di FSI per l'acquisto della Partecipazione Prima <i>Tranche</i> .
<i>Emittente, Finmeccanica o Società</i>	Finmeccanica S.p.a., con sede legale in Roma, Piazza Monte Grappa n. 4, codice fiscale e numero d'iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 00401990585.
<i>Equita SIM</i>	Equita – Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A., con sede legale in Milano, Via Turati n. 9, codice fiscale e numero d'iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 10435940159.
<i>FR</i>	First Reserve Power Limited, con sede in Londra, 25 Victoria Street, Company's House No. 07477295.
<i>FSI</i>	Fondo Strategico Italiano S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Magenta n. 71, codice fiscale e numero d'iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 07532930968.
<i>Gruppo Finmeccanica</i>	Finmeccanica, unitamente alle società dalla stessa direttamente o indirettamente controllate.
<i>MEF</i>	Il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Operazione

Indica la:

- (i) cessione da parte di Finmeccanica della Partecipazione Prima *Tranche* a favore di FSI o di società controllata da FSI e dalla stessa designata;
- (ii) concessione da parte di Finmeccanica a favore di FSI (o di società controllata da FSI e dalla stessa designata per l'acquisto della Partecipazione Prima *Tranche*) di un'opzione di acquisto della Partecipazione Seconda *Tranche*;
- (iii) concessione da parte di FSI (o di società controllata da FSI e dalla stessa designata per l'acquisto della Partecipazione Prima *Tranche*) a favore di Finmeccanica di un'opzione di vendita sulla Partecipazione Seconda *Tranche*.

Opzione Call

La concessione, da parte di Finmeccanica a favore di FSI (o di società controllata da FSI e dalla stessa designata per l'acquisto della Partecipazione Prima *Tranche*), di un'opzione di acquisto della Partecipazione Seconda *Tranche*.

Opzione Put

La concessione, da parte di FSI (o di società controllata da FSI e dalla stessa designata per l'acquisto della Partecipazione Prima *Tranche*) a favore di Finmeccanica, di un'opzione di vendita sulla Partecipazione Seconda *Tranche*.

Partecipazione

La partecipazione detenuta da Finmeccanica in AEN, corrispondente a n. 5.455.000 azioni, pari al 54,55% del capitale sociale.

Partecipazione Prima Tranche

La partecipazione detenuta da Finmeccanica in AEN, corrispondente a n. 3.955.000 azioni, pari al 39,55% del capitale sociale.

Partecipazione Seconda Tranche La partecipazione detenuta da Finmeccanica in AEN, corrispondente, alla data odierna, a n. 1.500.000 azioni, pari al 15% del capitale sociale.

Prezzo di Acquisto L'importo di Euro 656.953.500 che dovrà essere corrisposto al *Closing* da FSI a Finmeccanica e a FR per l'acquisto delle azioni di AEN rappresentanti complessivamente l'84,55% del suo capitale sociale.

Prezzo di Acquisto Opzione L'importo di Euro 116.550.000 (capitalizzato a un tasso annuo composto pari al 6%) che dovrà essere corrisposto da FSI a Finmeccanica per l'acquisto della Partecipazione Seconda *Tranche*.

Procedura Parti Correlate

o Procedura

La Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione di Finmeccanica, ai sensi dell'art. 2391-bis codice civile e dell'art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento Parti Correlate in data 26 novembre 2010 e successivamente aggiornata in data 13 dicembre 2011.

Regolamento Emittenti

Il Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

Regolamento Parti Correlate

Il Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010.

Testo Unico della Finanza

Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni.

PREMESSA

Il presente documento informativo (il "**Documento Informativo**") è stato redatto da Finmeccanica S.p.a. (l'"**Emittente**", "**Finmeccanica**" o la "**Società**") ai sensi dell'art. 5 del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 (il "**Regolamento Parti Correlate**") e in conformità all'Allegato 4 al medesimo Regolamento, nonché ai sensi della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione di Finmeccanica in data 26 novembre 2010 e successivamente aggiornata in data 13 dicembre 2011 (la "**Procedura Parti Correlate**" o la "**Procedura**").

L'operazione descritta nel presente Documento Informativo (l'"**Operazione**") ha ad oggetto in particolare:

- (i) la cessione da parte di Finmeccanica della partecipazione detenuta nella società Ansaldo Energia S.p.A. ("**AEN**"), corrispondente a n. 3.955.000 azioni di AEN, pari al 39,55% del suo capitale sociale (la "**Partecipazione Prima Tranche**"), a favore del Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("**FSI**") o di società dallo stesso controllata;
- (ii) la concessione, da parte di Finmeccanica a favore di FSI o di società dallo stesso controllata, di un'opzione di acquisto di una partecipazione sociale in AEN corrispondente alla data odierna a n. 1.500.000 azioni rappresentanti il 15,00% del capitale sociale di AEN ("**Partecipazione Seconda Tranche**" ed unitamente alla Partecipazione Prima *Tranche* la "**Partecipazione**");
- (iii) la concessione, da parte di FSI o di società dallo stesso controllata a favore di Finmeccanica, di un'opzione di vendita sulla Partecipazione Seconda *Tranche*.

Per una compiuta descrizione dell'Operazione si rinvia al successivo paragrafo 2.1.

L'Operazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 4 ottobre 2013, previo parere favorevole rilasciato in data 3 ottobre 2013 dal Comitato Controllo e Rischi di Finmeccanica, nell'esercizio delle funzioni di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ai sensi della richiamata Procedura.

L'Operazione costituisce un'operazione con parte correlata di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento Parti Correlate nonché della Procedura Parti Correlate, come di seguito illustrato.

Il presente Documento Informativo, pubblicato in data 11 ottobre 2013, è a disposizione del pubblico presso la sede sociale dell'Emittente, presso Borsa Italiana S.p.A. e sul sito *internet*

della Società all'indirizzo www.finmeccanica.com (Sezione *Governance*, area Operazioni con parti correlate).

In allegato al presente Documento Informativo e sul sito *internet* della Società sono altresì a disposizione del pubblico i seguenti documenti: **(i)** il Parere favorevole rilasciato dal Comitato Controllo e Rischi di Finmeccanica; **(ii)** il Parere di congruità da un punto di vista finanziario relativo al corrispettivo offerto da FSI rilasciato da Equita – Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A. (“**Equita SIM**”).

1. AVVERTENZE

1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall’Operazione.

L’Operazione descritta nel presente Documento Informativo costituisce un’operazione con parte correlata in quanto - come segnalato al successivo paragrafo 2.2 - Finmeccanica è controllata di fatto dal Ministero dell’Economia e delle Finanze (“**MEF**”), che detiene una partecipazione pari al 30,2% circa del suo capitale sociale e FSI è a sua volta controllata indirettamente dal MEF attraverso Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (“**CDP**”), la quale detiene una partecipazione pari all’80% del capitale sociale di FSI.

Nell’Operazione, a giudizio di Finmeccanica, non si ravvisano, in considerazione delle sue caratteristiche, dell’Emittente o del Gruppo, particolari rischi connessi a potenziali conflitti d’interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni con parti correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni di analoga natura.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL’OPERAZIONE

2.1. Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell’Operazione.

In data 4 ottobre 2013 è stato sottoscritto da Finmeccanica, First Reserve Power Limited (“**FR**”) e FSI un accordo volto a disciplinare le condizioni e i termini di esecuzione dell’Operazione (l’**Accordo Quadro di Investimento**). In sintesi l’Operazione consiste nella cessione (i) in due *tranche* della partecipazione detenuta da Finmeccanica in AEN, pari complessivamente al 54,55% del relativo capitale sociale, a favore di FSI e (ii) della partecipazione detenuta da FR in AEN, pari al 45% del capitale sociale di AEN, a favore di FSI nei termini di seguito descritti. L’acquisto delle predette partecipazioni sociali in AEN potrà essere effettuato direttamente da FSI o da società controllata dalla stessa FSI ai sensi dell’articolo 2359 cod. civ. e dalla stessa designata.

In particolare, ai sensi dell'Accordo Quadro di Investimento è prevista, in una prima fase, la cessione da parte di Finmeccanica e di FR a favore di FSI di una partecipazione complessivamente pari all'84,55% di AEN e, in una seconda fase, a seguito della sottoscrizione del Contratto di Opzione – prevista alla data di perfezionamento della cessione della Partecipazione Prima *Tranche* – e dell'esercizio dell'Opzione *Call* o dell'Opzione *Put*, la cessione da parte di Finmeccanica a favore di FSI della Partecipazione Seconda *Tranche*.

Si segnala che il rimanente 0,45% di AEN (rappresentato da azioni prive del diritto di voto), che è detenuto dal *management* della stessa società, non è oggetto dell'Operazione.

Di seguito si illustrano gli ulteriori elementi dell'Operazione, con particolare riguardo al prezzo della Partecipazione e ai relativi termini di pagamento, previsti nell'Accordo Quadro di Investimento.

A. Acquisto da Finmeccanica e da FR di una partecipazione pari all'84,55% di AEN:

- 1) acquisto da parte di FSI di una partecipazione sociale, rappresentante il 39,55% del capitale sociale di AEN, attualmente detenuta da Finmeccanica;
- 2) acquisto da parte di FSI di una partecipazione sociale, rappresentante il 45% del capitale sociale di AEN, attualmente detenuta da FR;

per un corrispettivo complessivo spettante al *Closing* pari a € 656.953.500 ("**Prezzo di Acquisto**") basato su una componente fissa del prezzo per il 100% di AEN pari a € 777.000.000.

In relazione all'acquisto della Partecipazione Prima *Tranche*, è inoltre prevista la corresponsione da parte di FSI a favore di Finmeccanica di una componente addizionale di corrispettivo ("**Earn-Out**"), di importo complessivo massimo pari a € 130.000.000, che maturerà nel triennio 2014 – 2016 subordinatamente al conseguimento da parte di Ansaldo Energia dei risultati economici previsti nel *business plan* già approvato dalla società e con importi massimi per ciascun anno ("**CAP Annuale**") pari ad € 50.000.000, € 30.000.000, € 50.000.000 rispettivamente per gli anni 2014, 2015 e 2016.

L'importo di *Earn-Out* effettivamente spettante a Finmeccanica su base annua (con rispettivo incasso negli anni 2015, 2016, 2017) sarà determinato in funzione del raggiungimento delle soglie di "Target EBITDA" ed in modo progressivo a partire dall'80% del Target EBITDA e, in ogni caso, sino al limite complessivo di € 130.000.000 per il triennio 2014-2016.

Il Prezzo di Acquisto non sarà integralmente ripartito *pro-quota* fra i due venditori: si è infatti convenuto che FR consegua dalla vendita del proprio 45% un importo del Prezzo di Acquisto superiore a quanto spettante in proporzione alla partecipazione venduta, a fronte del riconoscimento esclusivo in favore di Finmeccanica dell'intero importo di *Earn-Out*. In particolare, il Prezzo di Acquisto sarà corrisposto quanto ad Euro 273.328.500 a Finmeccanica e quanto ad Euro 383.625.000 a FR.

Il perfezionamento della cessione della Partecipazione Prima *Tranche* è subordinato a specifiche condizioni sospensive, tra cui:

- (i) il consenso - da parte degli istituti di credito che hanno sottoscritto in data 10 giugno 2011 un contratto di finanziamento con Yeni Elektrik (società partecipata da AEN) - al cambio di controllo di AEN, oppure la rinuncia - da parte degli stessi istituti di credito - al diritto di rimborso del finanziamento erogato a Yeni Elektrik, a seguito del cambio di controllo in AEN di cui all'Operazione;
- (ii) l'ottenimento delle prescritte autorizzazioni in materia *antitrust* e
- (iii) (a) l'ottenimento, a cura di FSI, di un nuovo finanziamento a beneficio di AEN di importo almeno pari al finanziamento *Senior* di cui all'accordo sottoscritto in data 24 maggio 2011 tra AEN e alcuni istituti finanziari (il "**Finanziamento Senior**"), ovvero (b) il consenso - da parte degli istituti finanziari che hanno sottoscritto il Finanziamento *Senior* - al cambio di controllo di AEN, oppure la rinuncia - da parte degli stessi istituti finanziari - al diritto al rimborso al finanziamento erogato ad AEN, a seguito del cambio di controllo in AEN di cui all'Operazione.

B. Acquisto da Finmeccanica della residua partecipazione attualmente pari al 15% di AEN

Ai sensi dell'Accordo Quadro di Investimento FSI (o la società controllata da essa designata) si impegna a sottoscrivere un contratto di opzione con Finmeccanica che prevede:

- 1) la concessione, da parte di FSI a favore di Finmeccanica, di un'opzione di vendita ("**Opzione Put**") avente ad oggetto la residua partecipazione di Finmeccanica in AEN pari alla data odierna a n. 1.500.000 azioni, rappresentative del 15% del capitale sociale;
- 2) la concessione, da parte di Finmeccanica a favore di FSI, di un'opzione di acquisto ("**Opzione Call**") avente ad oggetto la residua partecipazione di Finmeccanica in AEN pari alla data odierna a n. 1.500.000 azioni, rappresentative del 15% del capitale sociale.

Il corrispettivo per l'acquisto delle partecipazioni sociali oggetto dell'Opzione *Call* e dell'Opzione *Put* è pari a € 116.550.000 ("**Prezzo di Acquisto Opzione**"), capitalizzato a un tasso annuo composto pari al 6%.

Entrambe le suddette opzioni saranno esercitabili a partire dal 30 giugno 2017 sino al 31 dicembre 2017. Il Prezzo di Acquisto Opzione è basato su una componente fissa del prezzo per il 100% di AEN pari a € 777.000.000, capitalizzato ad un tasso annuo composto pari al 6%. Il Prezzo di Acquisto Opzione dovrà essere integralmente corrisposto anche laddove la percentuale di capitale sociale detenuta da Finmeccanica alla data di esercizio delle opzioni e/o alla data di esecuzione dovesse ridursi rispetto a quella detenuta all'esito del *Closing*.

Il corrispettivo massimo per Finmeccanica per la cessione delle proprie partecipazioni di cui all'Operazione, assumendo che l'*Earn-Out* massimo di € 130 milioni sia interamente conseguito e versato, è pari a € 519.878.500 (di cui € 273.328.500 come corrispettivo al *Closing* per l'acquisto della Partecipazione Prima *Tranche*, € 130.000.000 a titolo di *Earn-Out*, € 116.550.000 per l'acquisto della Partecipazione Seconda *Tranche*). Si segnala che il corrispettivo massimo di cui sopra non include l'importo degli interessi (capitalizzati al 6% annuo) applicati al Prezzo di Acquisto Opzione.

C. Patto parasociale relativo a AEN

L'Accordo Quadro di Investimento prevede altresì la sottoscrizione al *Closing*, da parte di Finmeccanica e di FSI (ovvero della società controllata da quest'ultima designata), di un accordo di natura parasociale avente ad oggetto AEN. Tale patto prevede, tra l'altro, obblighi informativi a carico di FSI relativi a AEN, *quorum* qualificati per l'assunzione di talune delibere da parte dell'assemblea dei soci, vincoli di intrasferibilità delle azioni detenute da Finmeccanica in AEN sino al 30 giugno 2017 ed ulteriori diritti e/o limitazioni nei trasferimenti delle partecipazioni sociali di AEN.

D. Lettera di Intenti

Per completezza informativa si segnala che, contestualmente alla sottoscrizione dell'Accordo Quadro di Investimento, Finmeccanica e FSI hanno sottoscritto altresì una lettera di intenti non vincolante che apre l'azionariato di AEN a operatori industriali. Nella medesima lettera di intenti Finmeccanica e FSI hanno concordato di valutare opportunità relative ad operazioni strategiche nell'ambito del comparto ferroviario, anche attraverso il coinvolgimento di importanti operatori internazionali.

2.2. Parti correlate coinvolte nell'Operazione, natura della correlazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione.

Alla data del presente Documento Informativo, Finmeccanica è controllata di fatto dal MEF, che detiene una partecipazione pari al 30,2% circa del suo capitale sociale.

Si segnala pertanto che, alla data del presente Documento informativo, FSI è parte correlata di Finmeccanica in quanto sottoposta a comune controllo da parte del MEF, che detiene una partecipazione pari all'80,1% del capitale sociale di CDP la quale, a sua volta, detiene una partecipazione pari all'80% del capitale sociale di FSI.

L'Operazione rappresenta pertanto un'operazione con parte correlata. La stessa si configura altresì quale operazione di maggiore rilevanza ai sensi della Procedura Parti Correlate e dell'Allegato 3 al Regolamento Parti Correlate, con riferimento all'ultimo documento contabile periodico pubblicato dalla Società (Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013), come specificato al successivo paragrafo 2.5.

2.3. Motivazioni economiche e convenienza per la Società dell'Operazione.

L'Operazione è coerente con il processo di riorganizzazione delle partecipazioni avviato dalla Società e finalizzato alla focalizzazione nei settori Aerospazio, Difesa e Sicurezza. La cessione della Partecipazione detenuta in AEN infatti è idonea a favorire una migliore focalizzazione del patrimonio sul *core business* aziendale. L'interesse della Società al compimento dell'Operazione è pertanto funzionale all'intento di perseguire il suddetto obiettivo di focalizzazione del *core business* nei settori Aerospazio, Difesa e Sicurezza.

Il prezzo concordato da Finmeccanica per l'operazione con FSI è in linea con i valori espressi dal mercato; infatti FSI ha proposto termini finanziari migliorativi rispetto a quelli offerti da un'altra controparte non correlata, potenziale acquirente di AEN, selezionata a seguito di un processo competitivo. Inoltre, le clausole contrattuali previste nell'offerta di FSI non appaiono divergere dalle clausole abitualmente negoziate in operazioni simili tra controparti non correlate. Pertanto, anche tenuto conto delle valutazioni effettuate dall'*advisor* indipendente Equita SIM in merito alla congruità finanziaria dell'Operazione, si ritiene che quest'ultima sia conveniente e nell'interesse della Società.

Si segnala inoltre che la prospettata cessione della Partecipazione determina un beneficio in termini di liquidità con una conseguente riduzione dell'indebitamento netto, in linea con gli obiettivi della Società, come meglio illustrato al successivo paragrafo 2.5.

2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari.

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

Sin dall'inizio dell'esercizio 2012 la Società aveva avviato, nel quadro della propria strategia di focalizzazione nei settori Aerospazio, Difesa e Sicurezza, una serie di contatti con diverse controparti volti a valutare l'interesse ad un possibile acquisto della Partecipazione. A tal fine, nel mese di settembre 2012 Finmeccanica ha conferito a Deutsche Bank e a Banca IMI l'incarico di assistere la Società nella definizione del miglior processo competitivo funzionale alla cessione della Partecipazione, nonché nelle negoziazioni con le controparti. A seguito di vari negoziati condotti in parallelo con diversi potenziali *partner*, sono state portate avanti trattative con un operatore industriale, fino alla ricezione dell'offerta da parte di FSI, ritenuta migliorativa rispetto ai termini e alle condizioni discussi con tale operatore industriale.

Il corrispettivo dell'Operazione contenuto nell'offerta ricevuta dalla parte correlata FSI è migliorativo rispetto ai termini negoziati con una parte non correlata, che aveva espresso l'offerta migliore nell'ambito di un processo competitivo.

In linea con quanto previsto dalla migliore prassi valutativa, nella determinazione della stima del capitale economico di AEN è stata utilizzata quale metodologia valutativa principale il metodo dei flussi di cassa attualizzati ("*Discounted Cash Flow*" o "DCF"). Sono stati considerati quali metodologie valutative di controllo il metodo dei multipli di borsa ed il metodo delle transazioni precedenti comparabili, anche se tali metodologie nel caso specifico sono ritenute limitatamente significative a causa, rispettivamente, dell'assenza di società quotate comparabili ad AEN e della scarsità di transazioni precedenti comparabili.

A valle delle suddette analisi, effettuate con il supporto degli *advisor* finanziari, il Corrispettivo risulta adeguato da un punto di vista finanziario se confrontato alla valutazione del capitale economico di AEN, sia nel caso di realizzazione al 100% che nel caso di realizzazione all'80% dell'EBITDA obiettivo di AEN, ossia sia nel caso di integrale che di mancata corresponsione dell'*Earn-Out*, rispettivamente. Tale valutazione è confermata dal parere di congruità emesso dall'*advisor* indipendente Equita SIM.

Esperti indipendenti

Il Consiglio di Amministrazione di Finmeccanica, in considerazione dell'avvenuta presentazione di offerte da parte di alcuni operatori strategici internazionali e da parte di FSI (in cordata con altri operatori), nella riunione tenutasi in data 8 novembre 2012 ha autorizzato in via preventiva l'utilizzo da parte degli Amministratori indipendenti

del supporto di un esperto indipendente dagli stessi selezionato in relazione – tra l'altro – al processo di dismissione della Partecipazione, al fine di consentire loro di pervenire ad un'autonoma valutazione in ordine alla convenienza e alla congruità delle offerte ricevute in tale ambito. Ove l'evolversi delle trattative e delle parti coinvolte nelle stesse avesse richiesto il coinvolgimento del Comitato Controllo e Rischi in qualità di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, le attività svolte e il supporto dello stesso *advisor* sarebbero stati utilizzati anche a beneficio di tale Comitato in funzione dell'emissione del parere di relativa competenza.

Si è quindi proceduto ad una selezione nell'ambito di una lista ristretta di *advisor* ritenuti di primario *standing*, ad esito della quale in data 14 dicembre 2012 è stato individuato quale *advisor* indipendente la società Equita SIM che è stata chiamata a fornire, relativamente all'Operazione, attività di assistenza e consulenza a beneficio dei Consiglieri indipendenti nonché, in caso di un eventuale specifico coinvolgimento di parti correlate alla Società, a beneficio del Comitato Controllo e Rischi nell'esercizio delle relative funzioni di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di Finmeccanica. La scelta di Equita SIM è avvenuta anche in considerazione del fatto che tale società è risultata, rispetto agli altri *advisor* esaminati, qualificabile come indipendente non intrattenendo alcun rapporto né con il MEF, né con Finmeccanica o con i suoi Amministratori, né con i potenziali acquirenti.

All'*advisor* indipendente così selezionato, Equita SIM, è stato conferito il mandato di analizzare le offerte ricevute e di confrontarle con particolare riferimento a quanto segue:

- al prezzo offerto per l'acquisto della Partecipazione ed agli altri elementi che compongono l'offerta;
- all'impatto per Finmeccanica in termini di riduzione dell'indebitamento;
- all'analisi dei rischi di esecuzione dell'Operazione (quali, a titolo esemplificativo, rischio *antitrust*, rischio del cambio di controllo, natura e caratteristiche della parte offerente, etc.);
- al valore dell'eventuale partecipazione residua di Finmeccanica sulla base dei piani industriali presentati dagli offerenti.

A seguito dell'avvenuta presentazione dell'offerta vincolante da parte di FSI, come meglio descritto nel successivo par. 2.8, il Comitato, nel corso della riunione tenutasi in data 3 ottobre 2013, ha richiesto a Equita SIM di formalizzare gli esiti della propria valutazione in merito alla congruità del corrispettivo offerto da FSI – anticipati e illustrati nel corso della medesima riunione – in un Parere di congruità dal punto di vista finanziario a beneficio dei Consiglieri indipendenti e del Comitato Controllo e Rischi, consegnato in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione del 4 ottobre 2013.

In conformità a quanto previsto dall'art. 5 del Regolamento Parti Correlate, il Parere di congruità da un punto di vista finanziario rilasciato da Equita SIM a beneficio dei Consiglieri indipendenti e del Comitato Controllo e Rischi di Finmeccanica è pubblicato in allegato al presente Documento Informativo e reso disponibile sul sito *internet* della Società all'indirizzo www.finmeccanica.com (Sezione *Governance*, area Operazioni con parti correlate).

2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione.

L'Operazione si configura quale operazione di maggiore rilevanza ai sensi della Procedura Parti Correlate, in quanto entrambi gli indici di rilevanza applicabili alle operazioni di cessione in conformità alle disposizioni di cui all'Allegato 3 al Regolamento Parti Correlate (indice di rilevanza del controvalore e indice di rilevanza dell'attivo) hanno superato la soglia del 5%.

In particolare:

- l'indice di rilevanza del controvalore, calcolato sul patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2013 al netto della quota dei terzi (in quanto superiore alla capitalizzazione di borsa) è pari al 15,9%. Tale indicatore è stato calcolato considerando al numeratore l'importo massimo ricevibile al completamento dell'Operazione e quindi la somma (i) del corrispettivo da versarsi al *Closing* (ovverosia € 273.328.500) per la cessione della Partecipazione Prima *Tranche*, (ii) dell'importo massimo dell'*Earn - Out* (ovverosia € 130 milioni) connesso alla vendita della Partecipazione Prima *Tranche* e (iii) del corrispettivo previsto per l'acquisto della Partecipazione Seconda *Tranche* (ovverosia € 116.550.000);
- l'indice di rilevanza dell'attivo è pari all'8,7%. Tale indicatore è stato calcolato come rapporto tra il totale attivo della partecipata ceduta, prescindendo dalla quota effettiva di possesso, pari al 54,55% e il totale attivo consolidato del Gruppo Finmeccanica al 30 giugno 2013.

Al *Closing* Finmeccanica deconsoliderà AEN e le sue controllate dal proprio bilancio consolidato, ai fini del quale tali società sono attualmente consolidate secondo il metodo proporzionale sulla base della quota di possesso del 54,55%.

Il contributo di AEN e delle sue controllate al bilancio consolidato di Finmeccanica al 31 dicembre 2012 e al bilancio consolidato abbreviato al 30 giugno 2013 era stato il seguente (€mil.):

	2012	6m 2013
Ricavi	715	284
EBITA ¹	65	22
EBIT	65	22
Utile netto	24	8

Al *Closing*, inoltre, Finmeccanica rileverà nel proprio bilancio consolidato un incasso pari a €mil. 273 e ridurrà la propria Posizione Finanziaria Netta² per effetto del deconsolidamento dei debiti finanziari netti di AEN e controllate alla data del *Closing*. Al 30 giugno 2013 l'indebitamento netto di tali società incluso nella posizione finanziaria netta del Gruppo Finmeccanica era pari a €mil. 220, rappresentato da debiti verso banche per €mil. 327 (dei quali €mil. 164 a breve termine e €mil. 163 a lungo termine) e da altri debiti finanziari per €mil. 5, al netto di €mil. 112 di disponibilità liquide. Inoltre, Finmeccanica iscriverà tra le attività non correnti l'importo corrispondente alla quota oggetto degli accordi di *Put* e *Call* (€ 116.550.000). Finmeccanica, infine, iscriverà nel proprio bilancio il *fair value* attribuibile all'*Earn - Out* e alle garanzie prestate. Tale valutazione, tuttora in corso, inciderà sulla determinazione della plusvalenza che verrà rilevata da Finmeccanica al *Closing*.

Con riguardo alle previsioni di cui all'art. 71 del Regolamento Emittenti, si segnala che la Società, con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 23 gennaio 2013, ha aderito al regime di semplificazione previsto dagli artt. 70, comma 8 e 71, comma 1-*bis* del Regolamento Emittenti, avvalendosi pertanto della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni o cessioni.

¹ L'EBITA è un indicatore di redditività utilizzato dal *management* Finmeccanica ottenuto depurando l'EBIT (pari al risultato prima dei "proventi e oneri finanziari", degli "effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto" e delle "imposte sul reddito") dai seguenti elementi: eventuali *impairment* dell'avviamento, ammortamenti di attività immateriali acquisite in sede di *business combination*, oneri di ristrutturazione, altri proventi/oneri non ricorrenti. Per una più ampia descrizione di tale indicatore si rimanda al paragrafo "Indicatori alternativi di performance *non-GAAP*" della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013, disponibile sul sito internet www.finmeccanica.com nella Sezione *Investors*.

² Per la definizione di Posizione Finanziaria Netta si rimanda al paragrafo "Indicatori alternativi di performance *non-GAAP*" della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013, disponibile sul sito internet www.finmeccanica.com nella Sezione *Investors*.

2.6. Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate.

L'Operazione e l'Accordo Quadro di Investimento non contemplano variazioni dei compensi spettanti ai componenti del Consiglio di Amministrazione di Finmeccanica né di società dalla stessa controllate.

Si precisa peraltro che, nell'ambito della retribuzione variabile assegnata all'Amministratore Delegato e Direttore Generale di Finmeccanica, Dott. Alessandro Pansa, l'incentivo di breve termine (MBO) per l'esercizio 2013 è condizionato al raggiungimento di "soglie di accesso", articolate su obiettivi strategici per il Gruppo, determinati dal Comitato per la Remunerazione, su delega del Consiglio di Amministrazione (cfr. Relazione sulla Remunerazione 2013, pg. 16).

L'Operazione concorrerà, per la quota di partecipazione di Finmeccanica, alla realizzazione di una di tali soglie di accesso.

Peraltro, l'eventuale raggiungimento di tale obiettivo non comporterà l'automatica erogazione di alcun incentivo, consentendo, in caso di realizzazione di tutte le soglie di accesso, di accedere alla verifica del raggiungimento degli altri obiettivi di *performance* di natura economico-gestionale cui è condizionato l'incentivo di breve termine, secondo quanto descritto nella Relazione sulla Remunerazione 2013 della Società (pg. 16).

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

Fermo restando quanto precisato al precedente paragrafo 2.2, nell'Operazione non sono coinvolti quali parti correlate componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali o dirigenti della Società.

Per completezza informativa si segnala che:

- l'Amministratore della Società Dott. Francesco Parlato riveste la carica di componente del Consiglio di Amministrazione di CDP, società controllata dal MEF che – come rappresentato al precedente paragrafo 2.2 – a sua volta detiene una partecipazione pari all'80% del capitale sociale di FSI;
- in data 24 settembre 2013 l'Amministratore Delegato e Direttore Generale della Società, Dott. Alessandro Pansa, ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Consigliere di Amministrazione di FSI.

2.8. Iter di approvazione dell'Operazione.

L'Amministratore Delegato e Direttore Generale della Società ha partecipato alle trattative relative all'Operazione con il supporto delle strutture dell'Emittente.

Ai sensi dell'art. 8 del Regolamento Parti Correlate e dell'art. 6 della Procedura Parti Correlate, le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate sono approvate dal Consiglio di Amministrazione previo motivato parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi, chiamato ad esprimersi sull'interesse della Società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Le citate disposizioni prevedono altresì che il Comitato, anche a mezzo di uno o più dei suoi componenti, sia coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo, con facoltà di richiedere informazioni e formulare osservazioni.

Attività del Comitato Controllo e Rischi

Come già rappresentato al precedente paragrafo 2.4, in data 8 novembre 2012 il Consiglio di Amministrazione della Società, in considerazione dell'avvenuta presentazione di offerte da parte di alcuni operatori strategici internazionali e da parte di FSI (in cordata con altri operatori), ha autorizzato in via preventiva il ricorso da parte degli Amministratori indipendenti al supporto di un *advisor* dagli stessi selezionato, in relazione al processo di dismissione della Partecipazione, al fine di consentire un'autonoma valutazione, da parte dei Consiglieri indipendenti, sulla convenienza e congruità delle offerte nonché al fine di consentire al Comitato Controllo e Rischi - ove si fosse reso necessario il suo coinvolgimento in qualità di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate - di utilizzare le attività di tale esperto indipendente a supporto dell'emissione del parere di competenza.

A seguito del processo di selezione già descritto al precedente punto 2.4, è stato individuato quale *advisor* indipendente Equita SIM, chiamata a fornire - relativamente all'Operazione - attività di assistenza e consulenza a beneficio dei Consiglieri indipendenti nonché del Comitato in caso di coinvolgimento di parti correlate alla Società.

In data 19 dicembre 2012 il Comitato Controllo e Rischi si è riunito anche in qualità di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate al fine di esaminare lo stato delle trattative all'epoca in corso con diversi operatori interessati all'acquisto della Partecipazione. Al riguardo si precisa che il Comitato è stato destinatario, da parte delle competenti strutture aziendali, di un'adeguata informativa in merito allo stato di attuazione dell'Operazione; inoltre, nel corso della citata riunione, il Comitato ha

incontrato il Responsabile dell'Unità Organizzativa M&A di Finmeccanica al fine di acquisire ulteriori approfondimenti in merito all'Operazione.

I componenti del Comitato sono stati tenuti informati, mediante l'invio di un flusso informativo completo e tempestivo, in merito all'evolversi delle trattative, in particolare attraverso i suoi componenti Ing. Cantarella (Presidente) e Amm. Guido Venturoni in qualità di membri del Comitato per le Strategie, nel corso delle cui riunioni è stato reso un costante ed approfondito aggiornamento in merito agli sviluppi dell'Operazione.

Nel 2013, fino al momento della presentazione dell'offerta vincolante da parte di FSI, il Comitato non è stato specificamente coinvolto in ulteriori attività in quanto, non essendosi ritenuto di dare corso all'originaria offerta di FSI, le negoziazioni sono proseguite con controparti non correlate alla Società.

In data 27 settembre 2013, a seguito dell'avvenuta presentazione dell'offerta vincolante da parte di FSI, il Presidente del Comitato Controllo e Rischi Ing. Cantarella è stato immediatamente informato e si è a sua volta tempestivamente attivato chiedendo alla Società di inviare all'*advisor* indipendente Equita SIM la documentazione necessaria ai fini della predisposizione, da parte della stessa, di una valutazione anche comparativa delle offerte, in coordinamento con le competenti strutture della Società.

In data 1° ottobre 2013 il Comitato Controllo e Rischi si è riunito in qualità di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate al fine di esaminare analiticamente l'offerta presentata da FSI e compararla con quella presentata da altro operatore internazionale. In tale sede il Comitato ha incontrato sia il Responsabile dell'Unità Organizzativa Strategie, Sviluppo Business e Innovazione di Finmeccanica che i rappresentanti di Equita SIM, dando atto del tempestivo coinvolgimento del Comitato ad esito della presentazione dell'offerta di FSI. I rappresentanti di Equita SIM hanno illustrato, in particolare, l'approccio valutativo seguito precisando che, alla luce delle caratteristiche del modello di *business* di AEN, Equita SIM ha ritenuto la metodologia finanziaria di attualizzazione dei flussi finanziari prospettici ("DCF") il principale riferimento metodologico, nel quadro di una più generale analisi delle diverse metodologie di valutazione utilizzate per operazioni similari.

Al termine dei lavori il Comitato, al fine di poter esprimere il proprio motivato parere una volta che tutti gli elementi dell'offerta FSI fossero stati definiti, ha invitato la Società ad effettuare con la massima celerità ulteriori approfondimenti su alcuni aspetti, in particolare per quanto concerne la parte finanziaria dell'offerta di FSI, raccomandando al contempo ad Equita SIM di proseguire le proprie attività in stretto coordinamento con le competenti strutture della Società, nonchè di effettuare gli ulteriori approfondimenti richiesti dal Comitato medesimo nel corso della citata riunione. Al fine di seguire puntualmente l'evoluzione degli approfondimenti richiesti e di poter esprimere il proprio motivato parere una volta definiti tutti gli elementi

dell'offerta FSI, il Comitato – nel chiedere alle competenti strutture aziendali di essere compiutamente e tempestivamente coinvolto e informato circa il progredire dei lavori – ha deliberato di rinviare in prosecuzione la riunione al giorno 3 ottobre 2013.

In data 2 ottobre 2013, in considerazione dei colloqui intervenuti tra le parti anche su impulso del Comitato, avendo il *management* di Finmeccanica tenuto conto delle raccomandazioni dallo stesso formulate, FSI ha sottoposto alla Società una seconda offerta, migliorativa rispetto a quella già presentata in data 27 settembre 2013.

Sempre in data 2 ottobre 2013, l'offerta migliorativa pervenuta da FSI è stata immediatamente sottoposta all'attenzione del Comitato nella persona del suo Presidente, Ing. Paolo Cantarella, nonché di Equita SIM.

Nella prosecuzione della riunione, tenutasi in data 3 ottobre 2013, il Comitato ha nuovamente incontrato il Responsabile dell'Unità Organizzativa Strategie, Sviluppo Business e Innovazione di Finmeccanica, che ha riepilogato gli esiti dei colloqui intervenuti successivamente alla riunione del 1° ottobre 2013, nonché i rappresentanti di Equita SIM, che hanno fornito al Comitato elementi di maggiore dettaglio relativamente alla componente economica dell'offerta di FSI e illustrato gli esiti delle proprie valutazioni.

Alla luce di quanto sopra esposto il Comitato - completate le proprie verifiche - in conformità alle previsioni di cui all'art. 8, comma 1 del Regolamento Parti Correlate e all'art. 6.2.1 della Procedura Parti Correlate, (i) esaminata l'offerta presentata da FSI; (ii) tenuto conto delle valutazioni effettuate dall'*advisor* indipendente Equita SIM e degli ulteriori elementi informativi acquisiti dalle strutture della Società – nell'esercizio delle funzioni svolte in qualità di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate – ha valutato positivamente la sussistenza dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione nonché la convenienza e la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della stessa e ha rilasciato all'unanimità parere favorevole in ordine all'approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società.

Infine il Comitato ha richiesto ai rappresentanti di Equita SIM di formalizzare gli esiti delle proprie valutazioni in merito alla congruità del corrispettivo offerto da FSI, anticipati e illustrati al Comitato nel corso delle riunioni, in un Parere di congruità dal punto di vista finanziario a beneficio dei Consiglieri indipendenti e del Comitato Controllo e Rischi, consegnato in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione del 4 ottobre 2013.

In conformità a quanto previsto dall'art. 5 del Regolamento Parti Correlate, il Parere favorevole rilasciato in data 3 ottobre 2013 dal Comitato Controllo e Rischi di Finmeccanica in ordine alla cessione in favore di FSI della partecipazione detenuta da Finmeccanica in AEN è pubblicato in allegato al presente Documento informativo e

reso disponibile sul sito *internet* della Società all'indirizzo www.finmeccanica.com, nella Sezione *Governance* (area Operazioni con parti correlate).

Approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione

Nella riunione tenutasi in data 4 ottobre 2013 il Consiglio di Amministrazione di Finmeccanica, tenuto conto degli esiti delle attività svolte dagli *advisor* finanziari Deutsche Bank e Banca IMI, acquisito il parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi in ordine all'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, nel dare atto di avere ricevuto un flusso informativo completo e adeguato sulle caratteristiche dell'Operazione, ha deliberato all'unanimità, con la sola astensione dell'Amministratore Dott. Francesco Parlato (astenuendosi dalla relativa discussione e dalla votazione in quanto componente del Consiglio di Amministrazione di CDP e pertanto in conflitto di interesse), di procedere alla cessione in favore di FSI della partecipazione detenuta da Finmeccanica in AEN - pari al 54,55% del capitale sociale - ai termini e alle condizioni indicati nella relativa offerta.

In relazione a quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato di conferire al Dott. Alessandro Pansa, nella sua qualità di Amministratore Delegato e Direttore Generale, i più ampi poteri per la sottoscrizione, anche a mezzo di delegati, dei relativi accordi nonché per compiere tutti gli atti necessari per dare completa attuazione all'Operazione.

2.9. Eventuale cumulo di operazioni ai sensi dell'articolo 5, comma 2, del Regolamento Consob.

La fattispecie descritta non è applicabile all'Operazione.

* * * * *

DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2 D.Lgs n. 58/98

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Finmeccanica, Gian Piero Cutillo, attesta, ai sensi dell'articolo 154-bis, comma 2, del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Documento informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

3. ALLEGATI

Allegato "A" - Parere del Comitato Controllo e Rischi di Finmeccanica S.p.a.

**Allegato "B" - Parere di congruità rilasciato da Equita - Società di Intermediazione
Mobiliare S.p.A.**

**PARERE DEL COMITATO CONTROLLO E RISCHI DI
FINMECCANICA S.P.A. SULLA CESSIONE, IN FAVORE DEL
FONDO STRATEGICO ITALIANO S.P.A. ("FSI"), DELLA
PARTECIPAZIONE DETENUTA DA FINMECCANICA S.P.A.
("FINMECCANICA" O "SOCIETA'") IN ANSALDO ENERGIA
S.P.A. ("AEN")**

Premessa

Il Comitato Controllo e Rischi di Finmeccanica - nell'esercizio delle funzioni di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di cui alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione di Finmeccanica in data 26 novembre 2010 e successivamente aggiornata in data 13 dicembre 2011 (di seguito "Procedura"), adottata ai sensi dell'art. 4 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e sue successive modifiche e integrazioni (di seguito "Regolamento") - nelle adunanze svoltesi in data 1° ottobre 2013 e 3 ottobre 2013 alla presenza di tutti i suoi componenti Ing. Paolo Cantarella (Presidente), Dott. Giovanni Catanzaro, Dott.ssa Silvia Merlo e Amm. Guido Venturoni, si è riunito al fine di esprimere il proprio parere in merito alla prospettata operazione di cessione (di seguito "Operazione") della partecipazione detenuta da Finmeccanica S.p.a. in AEN, pari al 54,55% del relativo capitale sociale (di seguito "Partecipazione") in favore di FSI.

L'art. 8, comma 1, del Regolamento e l'art. 6.2.1 della Procedura prevedono infatti che le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza siano approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società previo motivato parere favorevole del Comitato, chiamato ad esprimersi in ordine all'interesse della Società al compimento dell'operazione



nonché alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Finmeccanica, nell'ambito della propria strategia di focalizzazione nei settori Aerospazio, Difesa e Sicurezza, ha avviato sin dall'inizio del 2012 contatti con diverse controparti al fine di valutare l'interesse di queste ultime per un possibile acquisto di tutta o parte della Partecipazione. A tal fine nel settembre 2012 Finmeccanica ha conferito a Deutsche Bank e a Banca Imi l'incarico di assistere la Società nella definizione del migliore processo competitivo per la realizzazione dell'operazione di cessione della Partecipazione e nelle negoziazioni con le controparti.

Nell'ultimo trimestre del 2012 Finmeccanica ha ricevuto offerte da tre operatori strategici internazionali e da FSI (in "cordata" con altri operatori) che, come di seguito illustrato, è parte correlata della Società. Ai potenziali acquirenti è stato proposto uno stesso testo contrattuale predisposto dalla Società al fine di consentire, ai medesimi, la proposizione di eventuali integrazioni e modifiche e, alla Società, l'effettuazione di valutazioni comparative tra le offerte.

Nel corso delle successive negoziazioni si è ritenuto di non dare seguito all'offerta di FSI.

All'esito delle negoziazioni effettuate con soggetti non qualificabili come parti correlate della Società, nel marzo 2013 la Società ha quindi avviato trattative con una controparte internazionale non correlata (di seguito "Operatore Internazionale") finalizzate al miglioramento dei termini economici e contrattuali dell'offerta dallo stesso presentata.

Nel corso della riunione tenutasi in data 15 aprile 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società, nel valutare positivamente la proposta dell'Operatore Internazionale, ha deliberato di proseguire nelle trattative con lo stesso, da condurre sulla base dei termini e delle condizioni ivi



illustrate, al fine di pervenire alla definizione di una proposta da sottoporre al Consiglio per le relative determinazioni.

I principali termini della suddetta offerta sono così sintetizzabili:

- acquisto di una partecipazione pari al 99,55% del capitale sociale (esistendo una partecipazione pari allo 0,45% detenuta dai *Manager* di AEN);
- circa il 70% del capitale sociale di AEN verrebbe ceduto al *closing* dell'operazione, il 20% ad un anno dal *closing* (meccanismo di *put and call*), mentre la partecipazione residua verrebbe ceduta a 5 anni dal *closing* (meccanismo di *put and call*);
- il prezzo complessivo per il 99,55% di AEN, inclusivo quindi della quota di partecipazione (45% del capitale sociale) detenuta dall'altro socio First Reserve Power Limited (di seguito "FR"), ammonta a € 771.500.000 con l'aggiunta di un importo massimo di € 100.000.000 legato ad un meccanismo di *earn out* pagabile a Finmeccanica in base al raggiungimento degli obiettivi di Piano per gli anni 2013/2015; il prezzo di *put* e *call* è fisso e prevede il pagamento di interessi;
- l'effetto complessivo sulla posizione finanziaria netta sarebbe non inferiore a € 500 milioni, considerando anche il deconsolidamento del debito;
- il patto parasociale concordato con l'Operatore Internazionale prevede specifici impegni da parte di quest'ultimo al mantenimento della presenza industriale e delle competenze tecnologiche di AEN.

Offerta presentata da FSI

Nella serata del 27 settembre 2013 FSI ha presentato un'offerta vincolante per l'acquisizione, da Finmeccanica e da First Reserve, del 99,55% di AEN. Nella mattina del 28 settembre 2013 l'offerta è stata

completata con l'invio dei relativi allegati, che hanno costituito oggetto di approfondimenti tra i legali delle parti e le competenti strutture aziendali. In considerazione di ciò il Presidente del Comitato Controllo e Rischi Ing. Cantarella è stato immediatamente informato dell'avvenuta presentazione dell'offerta vincolante da parte di FSI e si è a sua volta prontamente attivato chiedendo alla Società di inviare a Equita Sim S.p.A. la documentazione necessaria ai fini della predisposizione, da parte della stessa, di una valutazione anche comparativa delle offerte, in coordinamento con le competenti strutture della Società.

Successivamente, in considerazione dei colloqui intervenuti tra le parti anche su impulso del Comitato, avendo il *management* di Finmeccanica tenuto conto delle raccomandazioni da questo formulate, FSI ha sottoposto a Finmeccanica una seconda offerta, migliorativa rispetto a quella già presentata.

Tale offerta, presentata in data 2 ottobre 2013, è così strutturata:

Acquisto da Finmeccanica e da FR di una partecipazione pari all'84,55% di AEN:

- 1) offerta a Finmeccanica per l'acquisto del 39,55% del capitale sociale di AEN;
- 2) offerta a FR per l'acquisto del 45% del capitale sociale di AEN, per un corrispettivo complessivo pari a € 656.953.500 ("Prezzo di Acquisto") basato su una valutazione per l'*equity value* del 100% di AEN pari a € 777.000.000.

Acquisto da Finmeccanica della residua partecipazione pari al 15% di AEN:

- concessione, da parte di FSI a Finmeccanica, di un'opzione di vendita ("Opzione Put") avente ad oggetto la residua partecipazione di Finmeccanica in AEN pari al 15% del capitale sociale;



– concessione, da parte di Finmeccanica a FSI, di un’opzione di acquisto (“Opzione Call”) avente ad oggetto la residua partecipazione di Finmeccanica in AEN pari al 15% del capitale sociale, per un corrispettivo pari a € 116.550.000 (“Prezzo di Esercizio”), capitalizzato a un tasso annuo composto pari al 6%.

Entrambe le suddette Opzioni saranno esercitabili a partire dal 30 giugno 2017 sino al 31 dicembre 2017.

Earn-Out e ulteriori clausole

In relazione all’acquisto della partecipazione di Finmeccanica, FSI corrisponderà alla stessa una componente addizionale di corrispettivo (“Earn-Out”), di importo complessivo massimo pari a € 130.000.000, da ripartire su base triennale (*i.e.* 2014, 2015 e 2016) e con importi massimi annuali (“CAP Annuale”) di € 50.000.000, € 30.000.000, € 50.000.000, rispettivamente per gli anni 2014, 2015 e 2016. L’importo di Earn-Out effettivamente spettante a Finmeccanica su base annua sarà determinato in funzione del raggiungimento delle soglie di “Target EBITDA” in modo progressivo a partire dall’80% del Target EBITDA e, in ogni caso, sino al limite complessivo di € 130.000.000.

L’offerta è subordinata al verificarsi di alcune condizioni, tra cui la sottoscrizione, da parte di Finmeccanica, dell’*Option Agreement* e dello *Shareholders’ Agreement* che regola i diritti di *governance* dei rispettivi soci. Il perfezionamento dell’operazione sarà altresì subordinato a specifiche condizioni sospensive, tra cui l’ottenimento delle prescritte autorizzazioni in materia Antitrust e l’ottenimento di un accordo di rifinanziamento dell’*Existing Bank Facilities* (come definite nel *Framework Investment Agreement*) a cura e spese di FSI.

Il Prezzo di Acquisto non sarà ripartito *pro-quota* fra i due venditori. Essi infatti hanno convenuto che FR consegua dalla vendita del proprio 45%

un importo superiore a quanto spettante *pro-quota*, a fronte del riconoscimento esclusivo in favore di Finmeccanica di tutti gli *Earn-Out* previsti nelle offerte.

Analoga pattuizione è prevista tra i venditori anche relativamente all'offerta dell'Operatore Internazionale.

Natura e qualificazione della correlazione

Finmeccanica S.p.a. è controllata di fatto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (di seguito "MEF"), che detiene una partecipazione pari al 30,2% circa del suo capitale sociale.

FSI è parte correlata di Finmeccanica in quanto sottoposta a comune controllo da parte del MEF, che detiene una partecipazione pari all'80,1% del capitale sociale di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. la quale, a sua volta, detiene una partecipazione pari all'80% del capitale sociale di FSI.

La prospettata Operazione rappresenta pertanto un'operazione con parti correlate. La stessa si configura altresì quale operazione di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento nonché della Procedura, in quanto supera gli indici di rilevanza applicabili ai sensi delle disposizioni ivi previste.

Attività del Comitato Controllo e Rischi

Il Consiglio di Amministrazione di Finmeccanica, nel corso della riunione dell'8 novembre 2012, ha in via preventiva autorizzato il ricorso da parte degli Amministratori indipendenti al supporto di un esperto indipendente dagli stessi selezionato in relazione, tra l'altro, al processo di dismissione della Partecipazione, al fine di consentire loro di maturare un'autonoma valutazione sulla convenienza e congruità delle offerte; restando inteso che - ove si fosse reso necessario il coinvolgimento del Comitato Controllo e Rischi nella sua qualità di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate - le attività svolte e il supporto



dell'*advisor* sarebbero stati utilizzati a beneficio del Comitato medesimo per l'emissione del relativo parere.

Conseguentemente, è stata effettuata una selezione nell'ambito di una *short list* di *advisor* di primario *standing* ad esito della quale in data 14 dicembre 2012 è stato individuato quale *advisor* indipendente la Equita Sim S.p.A. che è stata chiamata a fornire, relativamente all'Operazione, attività di assistenza e consulenza a beneficio dei Consiglieri indipendenti nonché, in caso di coinvolgimento di parti correlate alla Società, del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di Finmeccanica. La scelta di Equita Sim S.p.A. è avvenuta anche in considerazione del fatto che tale *advisor*, rispetto agli altri concorrenti esaminati, era qualificabile come indipendente, non intrattenendo rapporti né con Finmeccanica né con i potenziali acquirenti.

All'*advisor* indipendente è stato richiesto di analizzare le offerte ricevute e confrontarle con particolare riferimento:

- al prezzo offerto per la partecipazione di Finmeccanica e gli altri elementi che compongono l'offerta;
- all'impatto su Finmeccanica in termini di riduzione dell'indebitamento;
- all'analisi dei rischi di esecuzione dell'Operazione (quali, a titolo esemplificativo, rischio antitrust, rischio del cambio di controllo, natura e caratteristiche della parte offerente, etc.);
- al valore dell'eventuale partecipazione residua di Finmeccanica sulla base dei piani industriali presentati dagli offerenti.

In data 19 dicembre 2012 il Comitato Controllo e Rischi si è riunito anche in qualità di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate al fine di esaminare lo stato delle suddette trattative. Al riguardo si precisa che:

i) il Comitato è stato destinatario, da parte delle competenti strutture



aziendali, di un'adeguata informativa in merito allo stato di attuazione dell'Operazione; ii) nel corso della suddetta riunione il Comitato ha incontrato il Responsabile dell'Unità Organizzativa M&A di Finmeccanica, che ha fornito ulteriori approfondimenti in merito all'Operazione.

I membri del Comitato sono stati tenuti informati, mediante l'invio di un flusso informativo completo e tempestivo, in merito all'evoluzione delle trattative di cui in premessa, in particolare attraverso i suoi componenti Ing. Cantarella (Presidente) e Amm. Guido Venturoni in qualità di membri del Comitato per le Strategie¹, nel corso delle cui riunioni è stato reso un costante ed approfondito aggiornamento in merito agli sviluppi dell'Operazione.

Nel 2013, fino al momento della presentazione dell'offerta vincolante di FSI, il Comitato non è stato specificamente coinvolto in ulteriori attività in quanto le negoziazioni sono proseguite con controparti non correlate alla società.

Come già evidenziato, in data 27 settembre 2013, a seguito dell'avvenuta presentazione dell'offerta vincolante da parte di FSI, il Presidente del Comitato Controllo e Rischi Ing. Cantarella è stato tempestivamente informato.

In data 1° ottobre 2013 il Comitato Controllo e Rischi si è riunito in qualità di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate al fine di esaminare analiticamente l'offerta presentata da FSI e compararla con quella dell'Operatore Internazionale. In tale sede il Comitato ha incontrato sia il Responsabile dell'Unità Organizzativa Strategie, Sviluppo Business e Innovazione di Finmeccanica che i rappresentanti di

¹ Organo a cui è attribuito il compito di vagliare preliminarmente le opzioni strategiche per la valorizzazione del Gruppo e dei relativi piani di business, predisposti dall'Amministratore Delegato, da sottoporre al Consiglio di Amministrazione.



Equita Sim S.p.A., dando atto del tempestivo coinvolgimento del Comitato ad esito della presentazione dell'offerta di FSI. I rappresentanti di Equita Sim S.p.A. hanno illustrato, in particolare, l'approccio valutativo seguito precisando che, alla luce delle caratteristiche del modello di *business* di AEN, Equita Sim S.p.A. ha ritenuto la metodologia finanziaria di attualizzazione dei flussi finanziari prospettici il principale riferimento metodologico, nel quadro di una più generale analisi delle diverse metodologie di valutazione utilizzate per operazioni similari.

Al termine dei lavori il Comitato, al fine di poter esprimere il proprio motivato parere una volta che tutti gli elementi dell'offerta FSI fossero stati definiti, ha invitato la Società ad effettuare con la massima celerità ulteriori approfondimenti su alcuni aspetti, raccomandando ad Equita Sim S.p.A. di proseguire le proprie attività in stretto coordinamento con le competenti strutture della Società, nonché di effettuare gli ulteriori approfondimenti richiesti dal Comitato medesimo nel corso della citata riunione. La riunione è stata quindi sospesa e rinviata in prosecuzione al 3 ottobre.

In data 2 ottobre 2013 la proposta migliorativa pervenuta da FSI è stata tempestivamente sottoposta all'attenzione del Comitato nella persona del suo Presidente, Ing. Paolo Cantarella, e di Equita Sim S.p.A.

I miglioramenti contenuti in tale proposta possono così sintetizzarsi:

- innalzamento del prezzo base;
- assegnazione al management di AEN di uno specifico obiettivo legato al raggiungimento dell'EBITDA previsto per il conseguimento dell'*earn-out*;
- introduzione di meccanismi che prevedono il coinvolgimento di rappresentanti di Finmeccanica a maggiore garanzia del



raggiungimento degli obiettivi di EBITDA che determinano l'ammontare dell'*earn out*;

- ridefinizione delle clausole concernenti il processo di rifinanziamento del debito di AEN tale per cui, sia pure con modalità diverse, si ottiene un risultato allineato a quello previsto dagli accordi conclusi con l'Operatore Internazionale, in considerazione anche del fatto che Finmeccanica potrà svolgere in tale ambito un ruolo di coordinamento e di decisione nella negoziazione con gli istituti bancari.

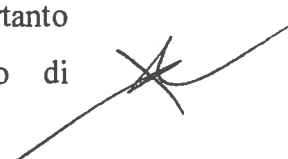
Nella prosecuzione della riunione, tenutasi in data 3 ottobre 2013, il Comitato ha completato le proprie verifiche e ha contestualmente provveduto a rilasciare il presente Parere, formulando le conclusioni di seguito riportate.

Conclusioni

Il Comitato Controllo e Rischi è chiamato ad esprimere un motivato parere in merito all'interesse di Finmeccanica S.p.a. al compimento dell'Operazione nonché in ordine alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Al riguardo il Comitato Controllo e Rischi, alla luce di quanto precedentemente esposto, rileva quanto segue.

- La prospettata Operazione risulta coerente con il processo di riorganizzazione delle partecipazioni avviato dalla Società e finalizzato alla focalizzazione nei settori Aerospazio, Difesa e Sicurezza.
La cessione della Partecipazione detenuta in AEN infatti, in quanto non rientrante nei citati *assets* strategici, è idonea a favorire una migliore focalizzazione del patrimonio sul *core business* aziendale.
- L'interesse della Società al compimento dell'Operazione è pertanto funzionale all'intento di perseguire il suddetto obiettivo di



focalizzazione del core business nei settori Aerospazio, Difesa e Sicurezza.

Tale intento verrebbe perseguito con maggiore tempestività nell'ipotesi di accettazione dell'offerta di FSI, in considerazione del fatto che la semplificazione delle procedure antitrust prevista per soggetti non industriali favorirebbe un *Closing* dell'operazione presumibilmente entro il 31 dicembre 2013 ed in ogni caso con alcuni mesi di anticipo rispetto ai tempi ragionevolmente prevedibili per il *Closing* dell'operazione con l'Operatore Internazionale.

- Sotto il profilo della convenienza e della correttezza sostanziale delle relative condizioni, la prospettata cessione della Partecipazione è connotata da valori convenienti per la Società, in quanto determina una rilevante plusvalenza in conto economico e un positivo ritorno in termini di liquidità con una significativa riduzione dell'indebitamento. Alla luce della descritta valutazione espressa, anche in termini comparativi, dall'*advisor* indipendente, il Comitato ha preso atto che le due offerte sono strutturate in modo simile, rilevando che il prezzo base dell'offerta FSI è leggermente superiore a quello dell'offerta formulata dalla controparte non correlata. Dalle valutazioni effettuate dall'*advisor* è infine emersa la congruità di entrambe le offerte rispetto ai parametri valutativi considerati. Anche FR ha espresso una valutazione positiva dell'offerta di FSI, che garantisce il medesimo incasso previsto dall'offerta dell'Operatore Internazionale, ma con tempi sicuramente più rapidi.
- Infine, le clausole contrattuali previste nell'offerta di FSI non appaiono divergere dalle clausole abitualmente negoziate in operazioni simili tra controparti non correlate.



- Pertanto, il Comitato non ravvisa elementi ostativi ad una valutazione di convenienza e correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni prospettate nell'offerta formulata dalla controparte correlata FSI.

Per quanto sopra, il Comitato Controllo e Rischi, in conformità alle previsioni di cui all'articolo 6 della Procedura, *i)* esaminata l'offerta presentata da FSI; *ii)* tenuto conto delle valutazioni effettuate dall'*advisor* indipendente Equita Sim S.p.A. e degli ulteriori elementi informativi acquisiti presso le strutture della Società - nell'esercizio delle funzioni svolte in qualità di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate – fermo restando che l'eventuale scelta tra le due offerte è di competenza del Consiglio di Amministrazione, valuta positivamente la sussistenza dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione nonché la convenienza e la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni della stessa e, pertanto, all'unanimità esprime parere favorevole in ordine all'approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società.

Per il Comitato Controllo e Rischi

IL PRESIDENTE

Paolo Cantarella



Roma, 3 ottobre 2013

STRETTAMENTE RISERVATO

U40TT'13 39052

Spett.le
Finmeccanica S.p.A.
Piazza Monte Grappa 4
00195 Roma

C.a. Ing. Paolo Cantarella, Presidente del Comitato Controllo e Rischi di Finmeccanica S.p.A.

Milano, 4 ottobre 2013

Parere di congruità da un punto di vista finanziario a beneficio dei Consiglieri Indipendenti del Consiglio di Amministrazione e il Comitato Controllo e Rischi (già Comitato per il Controllo Interno) con competenze per le operazioni con Parti Correlate di Finmeccanica S.p.A. relativo al corrispettivo offerto da Fondo Strategico Italiano S.p.A. per l'acquisto della partecipazione detenuta da Finmeccanica S.p.A. in Ansaldo Energia S.p.A.

Egregi Signori,

nell'ambito della propria strategia di focalizzazione nei settori strategici dell'Aerospazio, della Difesa e della Sicurezza, Finmeccanica S.p.A. ("Finmeccanica") sta perseguendo l'obiettivo di cedere tutta o parte della propria partecipazione, pari al 54,55% del capitale sociale, detenuta in Ansaldo Energia S.p.A. ("Ansaldo Energia"). A tal fine, Finmeccanica e First Reserve Power Limited ("First Reserve"), che detiene una partecipazione pari al 45,00% del capitale sociale di Ansaldo Energia, hanno avviato una serie di trattative con alcuni potenziali acquirenti (l'"Operazione").

Nell'ambito dell'Operazione, Equita SIM S.p.A. ("Equita") è stata incaricata in data 14 dicembre 2012 da Finmeccanica di assistere i Consiglieri Indipendenti del Consiglio di Amministrazione e il Comitato Controllo e Rischi (già Comitato per il Controllo Interno) con competenze per le operazioni con Parti Correlate di Finmeccanica nell'analisi dell'Operazione, qualora sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Finmeccanica (l'"Incarico"). In particolare, l'Incarico ha avuto ad oggetto le seguenti attività di consulenza finanziaria in relazione all'Operazione:

- analisi delle offerte non vincolanti ricevute e confronto delle stesse con particolare riferimento ai seguenti aspetti:
 - valore offerto per la partecipazione di Finmeccanica;
 - impatto su Finmeccanica in termini di riduzione dell'indebitamento della stessa;
 - analisi dei rischi di esecuzione (a titolo esemplificativo, rischio antitrust, rischio cambio di controllo, natura e caratteristiche della parte offerente, ecc.), sulla base delle analisi predisposte da Finmeccanica anche con il supporto dei propri advisor;
 - in presenza del mantenimento di una partecipazione azionaria da parte di Finmeccanica, valutazione di tale partecipazione sulla base dei piani industriali degli offerenti;
- analisi delle offerte vincolanti, con particolare riferimento ad analoghi aspetti.

Nell'ambito del processo competitivo avviato da Finmeccanica e First Reserve nel 2012 per la ricerca di un acquirente per le rispettive partecipazioni in Ansaldo Energia, in data 27 settembre 2013 Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("FSI"), parte correlata di Finmeccanica, ha presentato a Finmeccanica e First Reserve un'offerta vincolante per l'acquisto delle rispettive partecipazioni in Ansaldo Energia, come successivamente modificata da ultimo in data 2 ottobre 2013 (l'"Offerta FSI").



In data 3 ottobre 2013 Equita è stata incaricata da Finmeccanica, tramite un addendum all'Incarico ai sensi dell'art. XI dell'Incarico stesso (di seguito, per "Incarico" deve intendersi l'Incarico come integrato e modificato da tale addendum), di rilasciare un parere di congruità da un punto di vista finanziario dell'Offerta FSI a beneficio dei Consiglieri Indipendenti e del Comitato Controllo e Rischi di Finmeccanica (**"Opinione"**).

Oggetto dell'Opinione

Equita è quindi chiamata ad esprimere un parere sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo dell'Offerta FSI per quanto di competenza di Finmeccanica. In particolare, l'Offerta FSI prevede un corrispettivo così articolato (complessivamente, il **"Corrispettivo"**):

- i) un pagamento alla data del *closing* a fronte dell'acquisto di una partecipazione complessiva dell'84,55% in Ansaldo Energia, di cui il 39,55% ceduto da Finmeccanica ed il 45,00% ceduto da First Reserve, sulla base di un prezzo pari a € 777 milioni a valere sul 100% del capitale sociale di Ansaldo Energia (il **"Prezzo Base"**);
- ii) un pagamento differito ai sensi di un accordo di opzioni a vendere ("Put") e ad acquistare ("Call") con Finmeccanica, a valere sulla restante partecipazione del 15% detenuta da Finmeccanica in Ansaldo Energia, esercitabili dal 30 giugno 2017 al 31 dicembre 2017, ad un prezzo di esercizio corrispondente al Prezzo Base, ossia € 116,55 milioni, capitalizzato ad un tasso di interesse annuo composto del 6%;
- iii) pagamenti differiti addizionali fino a un complessivo massimo di € 130 milioni, da corrispondersi in tre rate annuali in funzione del raggiungimento di determinate soglie obiettivo di EBITDA da parte di Ansaldo Energia nel 2014, nel 2015 e nel 2016, con importi massimi annuali pari rispettivamente a € 50 milioni, € 30 milioni ed € 50 milioni ed importi minimi pari a zero nel caso di raggiungimento di EBITDA pari o inferiore all'80% dell'EBITDA obiettivo in ciascun anno (**"Earn-out"**).

A fronte dell'Offerta FSI, First Reserve ha manifestato la propria indisponibilità a: i) vendere la propria partecipazione a valori (relativi al 100% del capitale sociale di Ansaldo Energia) inferiori ad un determinato prezzo, superiore al Prezzo Base (il **"Prezzo FR"**), e ii) ricevere pagamenti differiti. Pertanto, Finmeccanica e First Reserve hanno individuato una struttura di pagamento in base alla quale i) Finmeccanica corrisponderebbe a First Reserve la differenza, a valere sulla partecipazione di First Reserve in Ansaldo Energia, tra il Prezzo FR ed il Prezzo Base, e ii) Finmeccanica riceverebbe l'eventuale *Earn-out* per intero ossia a valere sul 100% del capitale di Ansaldo Energia (**"Accordo FR"**).

Pertanto, in considerazione i) del differimento temporale di alcune componenti del Corrispettivo, e ii) dell'Accordo FR, la presente Opinione ha ad oggetto la valutazione di congruità del Corrispettivo con riferimento al valore attuale dei proventi netti per Finmeccanica ai sensi dell'Offerta FSI, attualizzati alla data di riferimento della valutazione utilizzando fattori di sconto differenti tenuto conto della diversa rischiosità delle componenti di pagamento future.

Limiti dell'Opinione

La presente Opinione, elaborata a beneficio dei Consiglieri Indipendenti e del Comitato Controllo e Rischi di Finmeccanica e ad uso interno ed esclusivo del Consiglio di Amministrazione di Finmeccanica, è soggetta ai termini, alle condizioni e alle limitazioni dell'Incarico e pertanto nessun altro soggetto, oltre ai Consiglieri Indipendenti e al Comitato Controllo e Rischi di Finmeccanica, potrà fare affidamento sulla presente Opinione ed ogni giudizio di terzi, inclusi gli azionisti di Finmeccanica, con riferimento alla valutazione dell'Operazione rimarrà di loro esclusiva competenza e responsabilità.

In particolare, Equita nella presente Opinione non esprime alcuna valutazione in merito agli aspetti industriali, fiscali, legali e contrattuali dell'Offerta FSI e più in generale dell'Operazione. Inoltre, le indicazioni contenute nella presente Opinione non devono essere in alcun modo considerate come un'indicazione o raccomandazione ad accettare l'Offerta FSI ovvero a realizzare l'Operazione. Conseguentemente, ogni scelta e decisione in merito alla valutazione dell'Offerta FSI resta di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione di Finmeccanica.

Le considerazioni e le valutazioni di seguito riportate sono state effettuate con l'ottica di esprimere un giudizio sul Corrispettivo in relazione alla valutazione di Ansaldo Energia ottenuta applicando le metodologie previste dalla migliori prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale, come di seguito specificato. Le considerazioni e le stime contenute nella presente Opinione vanno unicamente intese con riferimento limitato alla specifica Operazione in oggetto. Le conclusioni esposte nella presente Opinione sono basate sul complesso delle indicazioni e valutazioni in essa contenute, pertanto nessuna parte dell'Opinione potrà essere considerata o comunque utilizzata disgiuntamente dal documento nella sua interezza. Le metodologie di valutazione e i conseguenti valori economici di Ansaldo Energia sono stati individuati al solo scopo di indicare un intervallo di valori per esprimere un giudizio sulla congruità finanziaria del Corrispettivo ai fini dell'Operazione ed in nessun caso le valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni di prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame. Equita non assume, inoltre, alcuna responsabilità diretta o indiretta per danni che possano derivare da un non corretto utilizzo dell'Opinione e delle informazioni in essa contenute.

L'Opinione non potrà essere pubblicata o divulgata, in tutto o in parte, a terzi o utilizzata per scopi diversi da quelli indicati nell'Opinione stessa, fatto salvo il caso in cui la pubblicazione o divulgazione sia espressamente richiesta dalle competenti Autorità di Vigilanza ovvero quando ciò si renda necessario per ottemperare ad espressi obblighi di legge, regolamentari o a provvedimenti amministrativi o giudiziari. Qualsiasi diverso utilizzo dovrà essere preventivamente concordato ed autorizzato per iscritto da Equita. L'utilizzo parziale del contenuto della presente Opinione e/o l'utilizzo per scopi diversi da quelli per cui è stata redatta e/o l'utilizzo da parte di soggetti diversi da quelli a cui è indirizzata può comportare una non corretta interpretazione, anche significativa, di tutte le considerazioni e conclusioni contenute nell'Opinione. Equita non assume nessuna responsabilità, diretta e/o indiretta, per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o da un utilizzo da parte di soggetti diversi dal Consiglio di Amministrazione di Finmeccanica delle informazioni contenute nella presente Opinione. Equita tuttavia autorizza sin d'ora Finmeccanica ad includere l'Opinione nella documentazione societaria prevista dalla legge e dai regolamenti applicabili all'Operazione.

Data di riferimento dell'Opinione

A fini comparativi dei risultati delle diverse metodologie di valutazione utilizzate per la redazione dell'Opinione, è stata utilizzata quale data di riferimento delle valutazioni il 30 giugno 2013 (data di chiusura dell'ultima situazione patrimoniale di Ansaldo Energia a disposizione di Equita), aggiornando a tale data i flussi di cassa futuri oggetto di valutazione.

Le considerazioni contenute nella presente Opinione sono riferite alle condizioni di mercato, regolamentari ed economiche attualmente esistenti, applicabili al contesto dell'Operazione e valutabili sino alla data di redazione della stessa. Ogni evoluzione successiva che dovesse verificarsi in merito alle suddette condizioni, ancorché possa impattare significativamente sulle stime valutative, non comporterà a carico di Equita alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare l'Opinione.

Fermo quanto precede, Equita non è a conoscenza e, pertanto, non ha valutato, l'impatto di fatti verificatisi o gli effetti conseguenti ad eventi che si potrebbero verificare, ivi compresi quelli di natura normativa e regolamentare, anche riguardanti lo specifico settore in cui opera Ansaldo Energia o situazioni specifiche di Ansaldo Energia, che comportino modifiche nelle informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali poste alla base della presente Opinione. Pertanto, qualora si verificassero i fatti sopra menzionati che comportino modifiche di rilievo delle informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali e/o degli aspetti e delle modalità di realizzazione dell'Operazione, verrebbero meno alcuni presupposti del giudizio espresso da Equita e, pertanto, anche le conclusioni raggiunte nella presente Opinione.

Attività svolta e documentazione utilizzata da Equita

Ai fini della redazione dell'Opinione, Equita si è basata sulla seguente documentazione, fornita da ricevuta da Finmeccanica direttamente o per il tramite dei suoi consulenti:

- *management presentation* di Ansaldo Energia, datata novembre 2012, contenente – tra gli altri – il *business plan 2012-2017* della Società (il "**Business Plan**");



- situazione economico-patrimoniale di Ansaldo Energia al 30 giugno 2013;
- dati e informazioni relativi alle rettifiche da apportare ai dati economici previsti nel *Business Plan* e all'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2013 di Ansaldo Energia al fine di normalizzare alcuni indicatori economico-patrimoniali della Società, esclusivamente a fini valutativi dell'Offerta FSI;
- lettera di offerta vincolante di FSI e relativi allegati, come modificati da ultimo in data 2 ottobre 2013.

Equita ha inoltre utilizzato dati e informazioni i) ricevuti oralmente durante i propri incontri e audio conferenze con Finmeccanica e/o i suoi *advisor*, e ii) pubblicamente disponibili ed in particolare dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Mergermarket.

Nell'esecuzione delle attività previste dall'incarico Equita ha fatto completo affidamento sulla completezza, accuratezza e veridicità della documentazione e dei dati, sia storici che prospettici, forniti in riferimento ad Ansaldo Energia e dei dati pubblicamente disponibili pertanto, nell'esecuzione delle attività previste dall'incarico, non ha proceduto ad alcuna verifica autonoma ed indipendente sull'attendibilità di tali informazioni, né a verificare la validità dei rapporti giuridici sottesi all'attività svolta dalla Società in base ai quali sono state elaborate le informazioni storiche e prospettiche acquisite. Equita, di fatto, non fornisce alcuna prestazione di consulenza diversa da quella indicata nell'incarico, ivi incluse, inter alia, quelle di natura legale, fiscale, contabile e/o industriale inerenti le attività previste nell'incarico né è responsabile per i dati e le informazioni utilizzate per lo svolgimento delle attività previste nell'incarico stesso, che rimangono di esclusiva responsabilità della parte che le ha fornite.

Equita non ha, poiché non faceva parte delle attività previste dall'incarico, i) avuto accesso ad alcuna *data room* e non ha eseguito alcuna *due diligence* di natura finanziaria, legale, fiscale, commerciale, industriale, ambientale o strategica, né ii) avuto accesso al *management* di Ansaldo Energia; né iii) avuto accesso a FSI; né iv) prestato alcuna attività di assistenza a Finmeccanica in relazione all'Operazione, né v) svolto alcuna analisi in relazione ad aspetti legali e/o contrattuali dell'Offerta FSI, che sono stati oggetto delle autonome valutazioni di Finmeccanica e dei suoi *advisor*.

Pertanto, nonostante Equita abbia svolto l'incarico con la diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, la stessa non assume alcuna responsabilità né fornisce alcuna garanzia in merito alla veridicità, completezza, accuratezza dei dati e delle informazioni contenuti e/o riflessi nella presente Opinione.

Nulla di quanto è rappresentato nella presente Opinione può o potrà essere ritenuto garanzia o indicazione dei risultati futuri di Ansaldo Energia.

Difficoltà e limitazioni dell'incarico

Ogni stima e proiezione di carattere finanziario relativa ad Ansaldo Energia utilizzata da Equita ai fini della redazione dell'Opinione è stata fornita da Finmeccanica, direttamente o per il tramite dei suoi *advisor*, e fatta propria da Equita. Riguardo all'insieme delle informazioni e proiezioni finanziarie, economiche e patrimoniali fornite dalle parti coinvolte, inoltre, Equita ha assunto che siano state elaborate secondo criteri di ragionevolezza e che riflettano le migliori stime e giudizi individuabili da Ansaldo Energia. Ai fini delle proprie valutazioni in merito all'Offerta FSI e ad Ansaldo Energia, Equita ha utilizzato informazioni disponibili al pubblico e/o ricavate da assunzioni di Equita conseguenti ai colloqui intercorsi con Finmeccanica ovvero con i suoi dirigenti e *advisor*. In particolare, Equita, è stata rassicurata sul fatto che non sia stato omesso il riferimento di alcun dato, evento o situazione che possa, anche solo potenzialmente, influenzare in modo significativo i dati e le informazioni fornite ad Equita.

Inoltre, i dati previsionali elaborati e forniti dalle parti coinvolte, presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni. Equita non assume alcuna responsabilità in relazione a tali stime e proiezioni, né in relazione alle fonti di provenienza delle medesime.

Equita ha fatto affidamento sul fatto che la documentazione ricevuta rifletta con accuratezza, veridicità e completezza eventuali fattori di rischio in capo alle parti coinvolte e che non vi siano fatti o atti precedenti o successivi alla data di riferimento ultima di detta documentazione che possano far sorgere diritti di terzi,

contenziosi o altre conseguenze che abbiano un effetto negativo rilevante sulla situazione finanziaria e/o patrimoniale delle parti coinvolte.

Le valutazioni e le conclusioni a cui Equita è pervenuta vanno interpretate inoltre alla luce dei seguenti limiti e fattori di difficoltà incontrati nello svolgimento delle proprie analisi:

- l'analisi è stata condotta considerando Ansaldo Energia in condizioni di normale funzionamento, in ipotesi di continuità aziendale e autonomia operativa, senza sostanziali mutamenti di gestione e alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili;
- ai fini dell'applicazione delle metodologie di valutazione di mercato sono stati utilizzati i prezzi del campione selezionato di società quotate comparabili e stime di *consensus* per la determinazione dei dati operativi del campione selezionato;
- ogni stima e proiezione di carattere finanziario utilizzata da Equita ai fini della redazione dell'Opinione è stata predisposta dalle competenti strutture del gruppo Finmeccanica; tali dati previsionali presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni. Equita non assume alcuna responsabilità in relazione a tali stime e proiezioni, né in relazione alle fonti di provenienza delle medesime.

Le attività svolte da Equita ai sensi dell'Incarico non hanno contemplato lo svolgimento di alcuna procedura di revisione contabile, né la verifica dell'esistenza di potenziali passività non registrate di natura fiscale, legale, previdenziale o di altro genere.

Equita non è a conoscenza e, pertanto, non ha valutato l'impatto di fatti verificatisi o gli effetti conseguenti ad eventi che si potrebbero verificare, ivi compresi quelli di natura normativa e regolamentare, anche riguardanti lo specifico settore in cui operano Ansaldo Energia e/o FSI o situazioni specifiche di Ansaldo Energia e/o FSI, che comportino modifiche nelle informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali poste alla base della presente Opinione. Pertanto, qualora si verificassero i fatti sopra menzionati che comportino modifiche di rilievo delle informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali e/o degli aspetti e delle modalità di realizzazione dell'Operazione, verrebbero meno alcuni presupposti del giudizio espresso da Equita e, pertanto, anche le conclusioni raggiunte nella presente Opinione.

Individuazione delle metodologie di valutazione di Ansaldo Energia

Premesse

Le valutazioni presentate nella presente Opinione sono finalizzate ad esprimere un giudizio del Corrispettivo relativamente al valore economico di Ansaldo Energia. Secondo un principio consolidato nella prassi valutativa, Ansaldo Energia è stata valutata in ottica c.d. "*stand-alone*", ossia adottando le metodologie sotto esposte in ipotesi di autonomia operativa di Ansaldo Energia ovvero ignorando l'impatto di eventuali sinergie e costi straordinari derivanti dall'Operazione.

Metodologie di valutazione adottate

Coerentemente con le finalità della presente Opinione ed in linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale, nella determinazione della stima del capitale economico di Ansaldo Energia Equita ha fatto riferimento, avuto riguardo alle caratteristiche proprie della stessa, alla tipologia di attività e ai mercati di riferimento in cui la stessa opera, ai seguenti metodi di valutazione:

- quale metodologia valutativa principale, il Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati ("**Discounted Cash Flow**" o "**DCF**");
- quali metodologie valutative di controllo, il Metodo dei Multipli di Borsa ed il Metodo delle Transazioni Precedenti Comparabili.

Nell'applicazione dei suddetti metodi, Equita ha considerato le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita. Tali elementi, inoltre, dovranno essere considerati come parte inscindibile di un processo di valutazione unico e, pertanto, l'analisi dei

risultati ottenuti con ciascuna metodologia dovrà essere letta alla luce della complementarietà che si crea con gli altri criteri nell'ambito di un processo valutativo unitario.

In considerazione delle caratteristiche di Ansaldo Energia, si è ritenuto che la metodologia DCF meglio permetta l'identificazione del valore economico di Ansaldo Energia, in quanto si basa sulle stime economiche e patrimoniali future, e quindi anche sulle potenzialità, della stessa.

Quanto alle metodologie di controllo, sia il Metodo dei Multipli di Borsa che il Metodo delle Transazioni Precedenti Comparabili sono ritenuti limitatamente significativi a causa, rispettivamente, dell'assenza di società quotate comparabili ad Ansaldo Energia e della scarsità di transazioni precedenti comparabili.

Conclusioni

In considerazione dei dati e delle informazioni ricevute, sulla cui elaborazione si basa la presente Opinione, e delle analisi ed elaborazioni svolte nonché delle finalità per le quali l'Incarico è stato conferito, delle considerazioni e limitazioni evidenziate, Equita ritiene che il Corrispettivo sia congruo da un punto di vista finanziario se confrontato alla valutazione del capitale economico di Ansaldo Energia secondo le metodologie sopra esposte, sia nel caso di realizzazione al 100% che nel caso di realizzazione all'80% dell'EBITDA obiettivo di Ansaldo Energia ossia sia nel caso di integrale corresponsione che nel caso di nessuna corresponsione dell'*Earn-out*, rispettivamente.

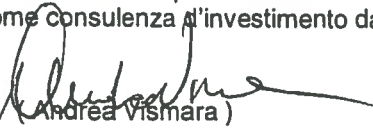
Inoltre, con riferimento all'altra offerta vincolante a disposizione di Finmeccanica e First Reserve alla data della presente Opinione, formulata da un operatore strategico internazionale (**"Operatore Internazionale"**) per la cessione delle rispettive partecipazioni in Ansaldo Energia, mentre un'analisi di congruità della stessa non rientra nell'oggetto dell'Incarico di Equita, è possibile esprimere alcune considerazioni comparative sintetiche di natura finanziaria, sulla base della documentazione messa a disposizione ed analizzata da Equita in relazione all'offerta dell'Operatore Internazionale ossia:

- bozza di *term sheet* del *Framework Investment Agreement* e dello *Shareholders' Agreement* (inclusi allegati) scambiata tra gli *advisor* di Finmeccanica, First Reserve e dell'Operatore Internazionale in data 29 marzo 2013;
- bozze di *Framework Investment Agreement* e *Shareholders' Agreement* (inclusi allegati) scambiate, direttamente e per il tramite dei propri *advisor*, tra Finmeccanica, First Reserve e l'Operatore Internazionale, come modificate da ultimo in data 29 settembre 2013.

L'offerta dell'Operatore Internazionale è strutturata in modo simile all'Offerta FSI e pertanto risulta confrontabile alla stessa da un punto di vista finanziario. In particolare, l'Offerta FSI è migliorativa per Finmeccanica rispetto all'offerta dell'Operatore Internazionale in termini di prezzo base offerto, partecipazione in Ansaldo Energia acquistata al *closing*, tempistica prevista del *closing* e ammontare complessivo dell'*Earn-out*, che nell'offerta dell'Operatore Internazionale prevede una tempistica anticipata rispetto all'Offerta FSI e che tuttavia per sua natura presenta elementi di aleatorietà.

Gli ulteriori aspetti differenzianti tra le due offerte vincolanti di natura industriale, strategica, strettamente legale, contrattuale e relative al finanziamento delle offerte non sono oggetto delle analisi e valutazioni di Equita, che sono limitate alle analisi e valutazioni di natura finanziaria.

Né Equita, né alcuno dei suoi amministratori, dirigenti, funzionari, impiegati o consulenti potrà essere ritenuto responsabile per danni diretti e/o indiretti che possano essere sofferti da terzi che si sono basati sulle dichiarazioni fatte od omesse nella presente Opinione. Ogni responsabilità derivante direttamente o indirettamente dall'uso della presente Opinione è espressamente esclusa. Né la ricezione di questa Opinione, né alcuna informazione qui contenuta o successivamente comunicata con riferimento all'Incarico può essere intesa come consulenza d'investimento da parte di Equita.



(Andrea Vismara)

Responsabile Investment Banking
EQUITA S.I.M. S.p.A.



(Simone Riviera)

Director Investment Banking
EQUITA S.I.M. S.p.A.