

DOCUMENTO INFORMATIVO

redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento CONSOB in materia di operazioni con parti correlate n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato), relativo al rimborso di un finanziamento concesso da alcuni istituti di credito tramite un finanziamento infragruppo

Reggio Emilia, 21 novembre 2016

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di IREN S.p.A. (via Nubi di Magellano 30, 42123 Reggio Emilia), sul sito internet di IREN S.p.A. (www.gruppoiren.it) e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato SDIR-NIS.

PREMESSA

Questo documento informativo (il "**Documento Informativo**") è stato predisposto da IREN S.p.A. ("**IREN**", ovvero la "**Società**") ai sensi e per gli effetti dell'articolo 5 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, come successivamente modificato (il "**Regolamento 17221**"), nonché ai sensi del Regolamento interno in materia di operazioni con parti correlate approvato dal Consiglio di Amministrazione di IREN in data 30 novembre 2010, come successivamente emendato nelle date del 6 febbraio 2013, 3 dicembre 2013 e 13 marzo 2015 (il "**Regolamento OPC**") ed in conformità alla procedura operativa per la gestione delle operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione di IREN, nella seduta del 15 marzo 2016 (la "**Procedura Operativa**").

Il Documento Informativo è predisposto con riferimento ad un accordo stipulato tramite scambio di corrispondenza in data 14 novembre 2016, tra IREN S.p.A. ("**IREN**") e TRM S.p.A. ("**TRM**") avente a oggetto l'impegno di IREN di dare a TRM in mutuo massimi Euro 309,5 milioni da destinarsi al rimborso anticipato volontario dell'intera esposizione debitoria di TRM in essere nei confronti delle Banche Finanziatrici (come infra definite) ai sensi dell'articolo 7.2 del Contratto di Finanziamento (come infra definito), nonché la partecipazione di TRM al sistema di tesoreria accentrata di IREN (l'"**Operazione**").

L'Operazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di IREN nella sua riunione del 14 novembre 2016 nonché dal Consiglio di Amministrazione e dall'Assemblea dei Soci di TRM nelle rispettive riunioni tenutesi nella medesima data.

Il Contratto di Finanziamento – stipulato tra BNP Paribas S.A., (in qualità di *lead mandated arranger*, Banca Finanziatrice e Banca Agente), Banca europea per gli investimenti (in qualità di Banca Finanziatrice), UniCredit S.p.A. (in qualità di Banca Finanziatrice), Banca Popolare di Vicenza – Società cooperativa per azioni (in qualità di Banca Finanziatrice) e TRM – Trattamento Rifiuti Metropolitan S.p.A. (in qualità di soggetto finanziato) in data 29 ottobre 2008, da ultimo modificato con atto pubblico in data 30 gennaio 2013 (il "**Contratto di Finanziamento**") – concerne un finanziamento a lungo termine, consistente in tre linee per cassa di complessivi massimi Euro 413 milioni e una linea di firma, quest'ultima cessata (il "**Finanziamento PF**").

E' inoltre in essere tra TRM e BNP Paribas S.A. un contratto di copertura del rischio della variazione del tasso di interesse applicato al Finanziamento PF, stipulato tramite un ISDA Master Agreement 1992 e la relativa Schedule datati 1° marzo 2010 e una Confirmation Letter datata 23 marzo 2010 (collettivamente, l'"**IRS**").

Il Contratto di Finanziamento, funzionale nella fase di progettazione e realizzazione dell'impianto di termovalorizzazione di rifiuti in località Gerbido, Torino, gestito da TRM, nella fase attuale risulta essere particolarmente oneroso per TRM a causa degli impegni e dei vincoli in esso previsti che, tra l'altro, limitano l'utilizzo della liquidità di TRM e l'ottimale esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte di IREN (impedendo economie di gruppo), comportano significativi costi (produzione delle informazioni periodiche e oneri nella gestione delle deroghe e modifiche (*waiver*) delle pattuizioni in esso previste) e limitano la distribuzione di dividendi generati da TRM.

In tale prospettiva, TRM e IREN hanno raggiunto un accordo (l'"**Accordo**") in forza del quale IREN si impegna a dare a mutuo a TRM Euro 309,5 milioni, ammontare pari all'indebitamento di TRM nei confronti delle Banche Finanziatrici ai sensi del Contratto di Finanziamento alla data del 31 dicembre 2016, dedotto l'importo della rata per capitale in scadenza alla medesima data. Il predetto mutuo (il "**Finanziamento Infragrupo**") verrà stipulato all'esito di negoziazioni di buona fede tra TRM e IREN entro il 20 dicembre 2016, secondo i termini specificati nell'Accordo che tra l'altro prevedono la surrogazione di IREN nel credito delle Banche Finanziatrici. Il contratto definitivo concernente il Finanziamento Infragrupo verrà stipulato subordinatamente alla conferma da parte di BNP Paribas S.A. che per effetto del rimborso anticipato del Finanziamento PF nessuna somma sarà dovuta alla medesima da TRM in connessione all'IRS e che a seguito del rimborso del Finanziamento PF, l'IRS avrà come sottostante il Finanziamento Infragrupo.

L'Operazione consentirà a IREN di ovviare le criticità del Contratto di Finanziamento e di utilizzare le disponibilità liquide di TRM riducendo i propri oneri finanziari e a TRM di ricevere una remunerazione delle disponibilità liquide a condizioni compatibili con i *benchmark* di mercato.

L'Operazione è un'operazione di maggiore rilevanza che non rientra nell'esenzione prevista dall'articolo 6 Regolamento OPC in quanto interessa TRM, soggetto nel quale il Comune di Torino ha un peso effettivo superiore al peso effettivo che il Comune di Torino ha indirettamente in IREN (pari a circa il 17,98% del capitale votante).

Questo documento informativo è messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di IREN S.p.A. (via Nubi di Magellano 30, 42123 Reggio Emilia), sul sito internet di IREN S.p.A. (www.gruppoiren.it) e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato SDIR-NIS)

In allegato al Documento Informativo e sul sito internet della Società, è messo a disposizione del pubblico, ai sensi dell'art. 5, comma 5, del Regolamento 17221 il parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni rilasciato dal Comitato.

GLOSSARIO

Si riportano di seguito alcuni termini utilizzati all'interno del Documento Informativo. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per i termini sotto riportati, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

"ADSCR Prospettico Minimo"	indica, con riferimento a ciascuna data di riferimento, il valore minimo dell' ADSCR prospettico calcolato per tutti i periodi semestrali successivi dalla data di riferimento sino alla data di scadenza finale.
"ADSCR Prospettico"	indica, con riferimento a ciascuna data di riferimento, il rapporto tra: (a) i flussi finanziari operativi previsti per il periodo compreso tra la data di riferimento in esame e i 12 mesi successivi, e (b) il servizio del debito per lo stesso periodo.
"ADSCR Storico"	indica, con riferimento a ciascuna data di riferimento a decorrere dal 31 dicembre 2015, il rapporto tra: (a) i flussi finanziari operativi a consuntivo generati nel periodo compreso tra tale data di riferimento e i 12 mesi precedenti, e (b) il servizio del debito per lo stesso periodo.
"ATO-R"	indica l'Associazione d'Ambito Torinese per il Governo dei Rifiuti costituita a Torino il 5 ottobre 2005, e subentrata con propria deliberazione n. 5 del 5 dicembre 2005, a tutti gli effetti nei diritti, obblighi e potestà derivanti dall'esercizio dei poteri sostitutivi da parte della Provincia di Torino di cui all'articolo 19, comma 5, della Legge Regione Piemonte n. 24/2002.
"Comitato OPC"	indica il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di IREN.
"Contratto di Servizio"	indica il contratto di servizio stipulato tra l'ATO-R e TRM con atto pubblico in data 21 dicembre 2012 che recepisce ed armonizza in un unico testo contrattuale la Convenzione di Affidamento e le relative appendici integrative e integra (senza effetto novativo) l'affidamento relativo alla costruzione e gestione dell'Impianto, originariamente regolato dalla Convenzione di Affidamento, con riguardo agli aspetti relativi alla gestione e manutenzione dell'Impianto e al relativo servizio di smaltimento dei rifiuti.

"Convenzione di Affidamento"	indica la convenzione avente per oggetto "Termovalorizzatore a servizio della zona sud e degli impianti connessi: affidamento della progettazione, realizzazione e gestione", stipulata con atto pubblico stipulata tra TRM e la Provincia di Torino, con atto pubblico in data 22 luglio 2005.
"FSU"	indica Finanziaria Sviluppo Utilities S.r.l., avente sede in Genova, via dei Santi Giacomo e Filippo 7, capitale sociale 350.000.000,00.
"FCT Holding"	indica Finanziaria Città di Torino Holding S.p.A., avente sede in Torino, piazza Palazzo di Città 1, capitale sociale 335.000.000,00, società avente come socio unico il Comune di Torino.
"Impianto"	indica l'impianto di termovalorizzazione di rifiuti previsto ai sensi del Contratto di Servizio, compresa la viabilità di accesso all'impianto stesso e degli impianti strumentali e connessi, situato in località Gerbido, Torino.
"IREN"	indica Iren S.p.A., con sede in via Nubi di Magellano 30, 42123 Reggio Emilia, capitale sociale di Euro 1.276.225.677,00 interamente versato, codice fiscale/partita IVA: 07129470014.
"IREN Ambiente"	indica IREN Ambiente S.p.A., avente sede legale in Piacenza, strada Borgoforte 22, capitale sociale di Euro 63.622.002,00 interamente versato, codice fiscale/partita IVA: 01591110356, società a socio unico Iren S.p.A.
"IRS"	indica collettivamente l'ISDA Master Agreement 1992 e la relativa Schedule datati 1° marzo 2010 e la Confirmation Letter datata 23 marzo 2010, tra TRM e BNP Paribas S.A., tutti governati dalla legge inglese.
"Lettera 2010"	indica gli "impegni di pagamento del Comune di Torino in relazione alla convenzione di affidamento in essere tra la Società e l'Associazione d'Ambito Torinese per il Governo dei Rifiuti relativa alla realizzazione e gestione dell'impianto di termovalorizzazione sito nel Comune di Torino, località Gerbido", convenuti tra TRM e il Comune di Torino, tramite scambio di corrispondenza datato 21 gennaio 2010.

"Lettera 2013"	indica gli "impegni di pagamento del Comune di Torino degli indennizzi derivanti dalla convenzione di affidamento in essere tra la Società e l'Associazione d'Ambito Torinese per il Governo dei Rifiuti relativa alla realizzazione e gestione dell'impianto di termovalorizzazione sito nel Comune di Torino, località Gerbido, come sostituita dal Contratto di Servizio", convenuti tra TRM e il Comune di Torino, tramite scambio di corrispondenza datato 31–30 gennaio 2013.
"Lettera 2016"	indica la lettera avente oggetto: "Conferma efficacia impegno di pagamento assunto con lettera indirizzata a TRM spa il 30.1.2013 nostro protocollo 537/TO4/20/1 (di seguito anche definita l'"Impegno 30.01.2013")" del Comune di Torino, datata 11 novembre 2016, indirizzata a TRM.
"Lettera di Impegno"	indica la Lettera 2010 nonché qualsiasi analogo impegno sottoscritto, in forma e sostanza soddisfacente per la Banca Agente, da altri soci a favore di TRM.
"Linee Base"	indica la Linea Base Commerciale e la Linea Base BEI come descritte al paragrafo 2.1.1 (Il Contratto di Finanziamento) di questo Documento Informativo.
"LLCR"	<i>(Loan Life Cover Ratio)</i> indica, con riguardo a ciascuna data di riferimento (prima e dopo la data di fine disponibilità delle Linee Base), il rapporto tra: (a) la somma di (i) flussi finanziari operativi attualizzati relativi al periodo successivo a detta data di riferimento fino alla data di scadenza finale delle Linee Base e (ii) il saldo finale del conto della riserva del debito a tale data di riferimento; e (b) la somma degli importi utilizzati e non ancora rimborsati a valere sulle Linee Base.
"Procedura Operativa"	indica la procedura operativa per la gestione delle operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione di IREN, nella seduta del 15 marzo 2016, previo parere favorevole del Comitato OPC, nella seduta del 3 marzo 2016.
"Regolamento OPC"	indica il "Regolamento interno in materia di operazioni con parti correlate", deliberato dal Consiglio di Amministrazione di IREN in data 30 novembre 2010 ed emendato in data 6 febbraio 2013, in data 3 dicembre 2013 e in data 13 marzo 2015.

- "TRM"** indica la società TRM – Trattamento Rifiuti Metropolitan S.p.A., avente sede in Torino, via Paolo Gorini n. 50, capitale sociale Euro 86.794.220,00, codice fiscale/partita IVA: 08566440015.
- "TRM Holding"** indica la società TRM Holding S.p.A., avente sede in Torino, corso Svizzera 95, capitale sociale Euro 120.000,00, codice fiscale/partita IVA: 06606770961.
- "TRM V"** indica la società TRM V S.p.A., avente sede in Torino, corso Svizzera 95, capitale sociale Euro 1.000.000,00, codice fiscale/partita IVA: 10845280014.
- "TUB"** indica il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 – Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, come successivamente modificato e integrato.

1. AVVERTENZE

1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione

L'Operazione costituisce un' "operazione di maggiore rilevanza" che interessa IREN e TRM, società appartenenti al medesimo gruppo, partecipate direttamente e indirettamente dal Comune di Torino.

Il Finanziamento Infragruppo ammonta a Euro 309,5 milioni e la liquidità di TRM che sarà messa a disposizione di IREN per effetto della partecipazione al sistema accentrato di tesoreria è stimata da IREN in iniziali Euro 83 milioni. Il valore del solo Finanziamento Infragruppo previsto nell'ambito dell'Operazione rapportato al patrimonio netto consolidato di IREN al 30 settembre 2016 (pari a circa Euro 2.176.069.284)¹ porta l'indice di rilevanza del controvalore al di sopra della soglia del 5%.

L'Operazione non rientra nell'esenzione prevista dall'articolo 6 Regolamento Interno in quanto interessa TRM, soggetto nel quale il Comune di Torino (Parte Correlata di IREN) ha un peso effettivo superiore al peso effettivo che il Comune di Torino ha indirettamente in IREN, pari a circa il 17,98% del capitale votante.

Con riferimento all'Operazione, IREN ha adottato tutte le misure e i presidi previsti dal Regolamento OPC e dalla Procedura Operativa per le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate. In particolare: (a) il Comitato OPC è stato prontamente informato dei termini e delle condizioni dell'Operazione ed è stato altresì coinvolto nella fase istruttoria e delle trattative attraverso riunioni, interlocuzioni e, in generale, la ricezione di un flusso di informazioni completo e tempestivo; e (b) il Comitato ha rilasciato il proprio parere favorevole all'unanimità in merito all'Operazione.

L'Operazione non espone IREN a particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni tra parti correlate.

1.2 Altri rischi

L'Operazione non espone IREN a particolari rischi connessi a operazioni infragruppo diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni di finanziamento tra un soggetto finanziatore che esercita la direzione e il coordinamento di una società e una società soggetta alla predetta direzione e coordinamento del finanziatore, in qualità di parte finanziata.

L'Operazione è soggetta ad alcune condizioni previste dall'Accordo e dal Contratto di Finanziamento (come infra definito) come indicato alle sezioni "Rimborso Anticipato del Finanziamento PF" e "Condizione alla stipula" del paragrafo 2.1.1.

¹ La capitalizzazione di IREN alla medesima data era pari a circa Euro 1.955.177.737.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

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

L'Operazione approvata da IREN e da TRM consiste nel finanziamento finalizzato in via esclusiva al rimborso anticipato volontario del Finanziamento PF e nella partecipazione di TRM al sistema accentrato di tesoreria di IREN. Poiché è previsto che il contratto definitivo sia stipulato entro il 20 dicembre 2016 e che i termini del medesimo contratto saranno fissati avendo riguardo alle condizioni del Contratto di Finanziamento attualmente vigente, sono illustrati qui di seguito i principali elementi di quest'ultimo contratto.

2.1.1. Il Contratto di Finanziamento

Il Contratto di Finanziamento venne stipulato nel 2008 tra TRM e le Banche Finanziatrici per finanziare la progettazione, la realizzazione e la successiva gestione dell'impianto di termovalorizzazione di rifiuti previsto ai sensi della Convenzione di Affidamento (successivamente sostituita dal Contratto di Servizio), compresa la viabilità di accesso all'impianto stesso e degli impianti strumentali e connessi (il "**Progetto**").

Linee di credito

Il Contratto di Finanziamento regola tre linee di credito per cassa e una linea di credito di firma.

In particolare, le linee per cassa aventi un ammontare complessivo massimo di Euro 413 milioni sono costituite da:

- (a) una Linea Base Commerciale, per finanziare, in parte, i costi di progetto al netto, tra l'altro, dell'IVA applicabile su tali costi, di ammontare massimo di Euro 195 milioni, remunerata a un tasso di interesse pari all'Euribor a sei mesi, incrementato di un margine dello 0,99% in ragione d'anno, per gli utilizzi aventi inizio durante il primo periodo di disponibilità della linea e dello 0,84% in ragione d'anno, per gli utilizzi aventi inizio successivamente. Questa linea ha scadenza il 31 dicembre 2029;
- (b) una Linea Base BEI, per finanziare i Costi di Progetto Ammissibili BEI (al netto dell'IVA applicabile su tali costi) di ammontare massimo di Euro 180 milioni, remunerata un tasso di interesse pari all'Euribor a sei mesi, incrementato di un margine dello 0,84% in ragione al tasso. Questa linea ha scadenza il 31 dicembre 2029; e
- (c) una Linea IVA, per finanziare la componente IVA dei costi di progetto di ammontare massimo di Euro 38 milioni, remunerata un tasso di interesse pari

all'Euribor² incrementato di un margine dello 0,60% in ragione d'anno. Questa linea ha scadenza il 31 dicembre 2017.

La linea di credito di firma era ad esclusivo servizio dell'emissione della Fideiussione Terna, vale a dire della garanzia bancaria a prima richiesta di importo massimo pari a Euro 3.194.000,00 da consegnarsi a Terna – Rete Elettrica Nazionale S.p.A. entro 30 (trenta) giorni dalla stipula del contratto di interconnessione dell'Impianto. Questa linea ha avuto scadenza il 31 dicembre 2012 e non è più in essere.

Il debito di TRM nei confronti delle Banche Finanziatrici al 31 dicembre 2016 dovuto agli utilizzi in essere delle linee per cassa sarà pari ad Euro 309,5 milioni, al netto della rata per capitale in scadenza alla medesima data. La remunerazione media ponderata delle linee di credito per cassa è pari all'Euribor a sei mesi incrementato dello 0,85% in ragione d'anno.

L'efficacia del Contratto di Finanziamento è stata sospensivamente condizionata al verificarsi di un articolato insieme di circostanze tra le quali la consegna di copia autentica della Lettera 2008. Similmente la stipula degli atti di modifica del Contratto di Finanziamento sono state condizionate alla consegna della Lettera 2010 quanto alle modifiche apportate con atto del 21 gennaio 2010 e alla consegna della Lettera 2013 per la modifica effettuata con l'atto pubblico del 30 gennaio 2013. Gli impegni del Comune di Torino e tra questi in particolare quelli previsti dal Contratto di Servizio in relazione al versamento di anticipi a TRM su somme dovute alla medesima in caso di sostituzione del gestore dell'Impianto dal nuovo gestore subentrante, sono stati confermati dal Comune di Torino a TRM con la Lettera 2016.

Garanzie

Con riferimento alle garanzie rilasciate da TRM, il Contratto di Finanziamento e il Finanziamento PF sono assistiti da:

- il privilegio speciale ex articolo 46 TUB, avente ad oggetto su tutti i beni mobili di TRM (inclusi concessioni, impianti, opere, crediti in essere e futuri);
- un pegno sull'80% (ottanta per cento) del capitale sociale di TRM detenuto da TRM V;
- un pegno dei Conti del Progetto (così come definiti al sensi del Contratto di Finanziamento);
- cessione a titolo di garanzia dei crediti IVA, in essere e futuri, di TRM;
- cessione a titolo di garanzia di crediti di TRM, in essere e futuri, nei confronti del Comune di Torino rivenienti dalla Lettera di Impegno;

² Si tratta dell'Euribor di volta in volta applicabile in coerenza con la durata di ciascun Periodo di Interessi (come definito nel Contratto di Finanziamento), vale a dire a un mese, tre mesi, sei mesi.

- cessione a titolo di garanzia di crediti di TRM, in essere e futuri, nei confronti dell'ATO-R derivanti dal Contratto di Servizio;
- cessione a titolo di garanzia di crediti di TRM, in essere e futuri, derivanti dai Contratti di Progetto (come definiti nel Contratto di Finanziamento), in relazione alla progettazione, realizzazione e gestione dell'Impianto ivi inclusi:
 - (i) il contratto di manutenzione stipulato in data 21 gennaio 2013 tra TRM e Iren Ambiente S.p.A. e
 - (ii) i contratti di conferimento dei rifiuti stipulati di volta in volta tra TRM e i soggetti conferenti (tra i quali Consorzio Chierese per i Servizi, Consorzio Ambiente Dora Sangone, COVAR).

Impegni

Il Contratto di Finanziamento è inoltre assistito da un articolato insieme di impegni positivi, impegni negativi, impegni informativi e impegni al rispetto di determinati parametri finanziari, assunti da TRM nei confronti delle Banche Finanziatrici.

Questi impegni ordinariamente sono previsti in contratti di questo tipo e comprendono a titolo meramente esemplificativo: impegni di canalizzazione dei proventi sui conti del progetto; impegni concernenti l'utilizzo dei saldi attivi sui conti del progetto; impegni concernenti la distribuzione di dividendi ai soci di TRM e il rimborso di finanziamenti soci; l'impegno a non assumere nuovo indebitamento finanziario.

In questo contesto TRM si è impegnata a osservare i seguenti parametri finanziari :

- l'ADSCR Storico non sia mai inferiore a 1,10;
- l'ADSCR Prospettico non sia mai inferiore a 1,10;
- l'LLCR non sia mai inferiore a 1,15.

Nel medesimo contesto TRM si è inoltre impegnata nei confronti delle Banche Finanziatrici, tra l'altro, a richiedere al Comune di Torino il versamento delle anticipazioni delle somme dovute dal gestore subentrante in caso di sostituzione di TRM, come confermato nella Lettera 2010 e a non agire per la risoluzione della o il recesso dalla Lettera di Impegno o comunque per ottenerne la dichiarazione di invalidità e/o inefficacia, senza il preventivo consenso scritto della Banca Agente.

Il Contratto di Finanziamento prevede in caso di violazione dei *covenant* finanziari applicabili, ovvero al verificarsi di ulteriori eventi qualificati (quali, tra gli altri, il mancato pagamento di importi dovuti ai sensi del Contratto di Finanziamento, il *cross default* in relazione all'indebitamento finanziario di TRM o l'avvio di procedure esecutive da parte dei creditori, per importi superiori a determinate soglie, la violazione degli obblighi assunti ai sensi del Contratto di Finanziamento o il verificarsi di eventi che comportino un effetto negativo rilevante come ivi definiti), il diritto delle Banche Finanziatrici di richiedere il rimborso delle linee di credito erogate.

Gestione del rischio di variazione del tasso di interesse

In relazione al Contratto di Finanziamento TRM ha inoltre stipulato il derivato IRS per la copertura del rischio di variazione del tasso di interesse applicato al Finanziamento PF.

L'IRS tra l'altro prevede quale "Additional Termination Event" che determina la liquidazione del contratto, la circostanza che il Finanziamento PF sia rimborsato ai sensi del Contratto di Finanziamento e/o la circostanza che BNP Paribas S.A. abbia cessato di essere una Banca Finanziatrice.

2.1.2. L'Accordo

Rimborso anticipato del Finanziamento PF

L'Operazione oggetto di esame da parte del Comitato ha come propria premessa l'esercizio da parte di TRM della facoltà di rimborsare anticipatamente il Finanziamento PF ai sensi dell'articolo 7.2 del Contratto di Finanziamento.

Tale il rimborso può essere effettuato da TRM a condizione che:

- TRM invii alla Banca Agente una richiesta di rimborso 30 (trenta) Giorni Lavorativi (come definiti nel Contratto di Finanziamento) prima della data di rimborso anticipato;
- non sia in corso un Evento Rilevante o un Evento Rilevante Potenziale (come definiti nel Contratto di Finanziamento); e
- non si verifichi quale conseguenza del rimborso un Evento Rilevante.

Il rimborso anticipato facoltativo del Finanziamento PF – secondo quanto previsto all'articolo 7.4 del Contratto di Finanziamento – non comporterà alcuna penale a carico di TRM, fatta eccezione per l'obbligo della stessa di rifondere alle Parti Finanziarie gli eventuali *breakage cost* nel caso in cui il rimborso sia pagato in una data diversa da una Data di Pagamento Interessi (i predetti termini in maiuscolo, come definiti nel Contratto di Finanziamento).

La richiesta di rimborso anticipato volontario di TRM è stata trasmessa alla Banca Agente ed è condizionata alla ricezione da parte di TRM, entro le ore 23.59 del 15 dicembre 2016 di una dichiarazione scritta di BNP Paribas S.A. nella veste di "Parte A" dell'IRS nella quale quest'ultima, preso atto della determinazione di TRM di dar corso all'integrale rimborso anticipato facoltativo del Finanziamento PF, dichiara di rinunciare incondizionatamente e irrevocabilmente: (i) ad esercitare qualunque conseguente diritto e/o facoltà di recesso dall'IRS; (ii) a domandare, sul presupposto e/o a seguito della richiesta di TRM dell'integrale rimborso anticipato facoltativo e/o della sua esecuzione, l'anticipata risoluzione dell'IRS e/o comunque a domandare il pagamento degli importi derivanti dalla risoluzione anticipata dell'IRS secondo i meccanismi contrattuali in esso previsti; (iii) a richiedere qualunque forma di indennizzo e/o pagamenti che, sulla base dell'IRS, possano essere in ogni modo richiesti dalla Parte A a TRM, in quanto direttamente o indirettamente ricollegati o comunque ricollegabili all'esecuzione da parte di TRM di

qualunque rimborso anticipato facoltativo, in tutto o in parte, del Finanziamento PF (la "**Rinuncia della Banca Hedging**").

Condizione alla stipula

Il ricevimento da parte di TRM della Rinuncia della Banca Hedging, costituisce una condizione sospensiva alla stipula del contratto definitivo previsto nell'Accordo.

Finanziamento Infragruppo

Nell'Accordo è previsto che il Finanziamento Infragruppo abbia ammontare massimo di Euro 309,5 milioni pari all'ammontare che dovrà essere corrisposto da TRM alle Banche Finanziatrici, fermo restando il pagamento della rata in scadenza per il quale TRM farà ricorso a mezzi propri, per rimborsare il Finanziamento PF con contestuale ed espressa surroga di IREN nei diritti di credito delle Banche Finanziatrici per volontà del debitore ai sensi dell'articolo 1202 del codice civile.

L'Accordo prevede inoltre che il credito di IREN nei confronti di TRM:

- (a) abbia scadenza il 31 dicembre 2029;
- (b) sia rimborsato in rate semestrali posticipate aventi scadenza il 30 giugno e il 31 dicembre di ciascun anno, secondo un piano di ammortamento allineato a quello del Finanziamento PF;
- (c) sia remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor (base 360) incrementato di un margine pari allo 0,85% su base annua;
- (d) sia rimborsabile anticipatamente senza penali;
- (e) preveda l'impegno di TRM rispettare i seguenti parametri finanziari per tutta la durata del Finanziamento Infragruppo:
 - (i) l'ADSCR Storico non sia mai inferiore a 1,10;
 - (ii) l'ADSCR Prospettico non sia mai inferiore a 1,10;
- (f) sia assistito dall'impegno di TRM a mantenere un ADSCR Prospettico Minimo base pari a 1,35 in sede di definizione del nuovo *business plan*;
- (g) sia assistito da impegni di TRM a mantenere un assetto di impegni verso IREN e di garanzie sostanzialmente inalterato rispetto a quello che assisteva il Finanziamento PF, compatibilmente con il carattere infragruppo del finanziamento e la partecipazione di maggioranza detenuta da IREN in TRM tramite TRM V; e
- (h) sia regolato da un contratto con dichiarazioni e garanzie, impegni positivi, impegni negativi e impegni di informativa simili a quelli impiegati in operazioni di questa natura, ferma restando l'esclusione di limitazioni alla distribuzione di dividendi.

Con particolare riferimento alle garanzie del credito oggetto di surrogazione, esse verranno in parte sostituite dalla partecipazione di TRM al sistema accentrato di tesoreria di IREN (pegno sui Conti di Progetto), in parte potrebbero non essere applicabili (privilegio speciale dell'articolo 46 TUB).

Partecipazione al sistema di tesoreria accentrato

L'Accordo prevede inoltre la partecipazione di TRM al sistema di tesoreria accentrato con:

- (a) il riconoscimento a TRM di una remunerazione pari a Euribor 6 mesi (base 360) con tasso minimo dello 0,10% e tasso massimo dello 0,80% annuo sulla liquidità messa a disposizione da TRM a IREN; e
- (b) l'applicazione di un tasso debitorio pari al costo medio della provvista finanziaria di IREN maggiorato di un margine dello 0,10% sulla liquidità messa a disposizione da IREN a TRM.

IREN stima in Euro 83 milioni l'ammontare iniziale della liquidità che sarà conferita da TRM al sistema di tesoreria accentrato di IREN.

Altri aspetti rilevanti

In connessione all'Operazione è inoltre previsto il mantenimento dell'IRS a copertura del rischio variazione del tasso di interesse e che i termini e le condizioni del medesimo saranno applicate al credito di IREN verso TRM.

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

L'Operazione è un'operazione di maggiore rilevanza e non rientra nell'esenzione prevista dall'articolo 6 Regolamento OPC in quanto interessa TRM, soggetto nel quale il Comune di Torino (Parte Correlata di IREN) ha un peso effettivo superiore al peso effettivo che il Comune di Torino ha indirettamente in IREN, pari a circa il 17,98% del capitale votante.

Qui di seguito sono illustrate le partecipazioni dirette e indirette in TRM del Comune di Torino e quelle di IREN.

Partecipazioni del Comune di Torino

Il Comune di Torino detiene direttamente una partecipazione in TRM pari al 18,36% del capitale sociale.

FCT Holding, con sede a Torino, è una società a socio unico del Comune di Torino che detiene una partecipazione in FSU.

FSU è una società controllata al 50% dal Comune di Genova e al 50% da FCT Holding e che detiene – secondo quanto pubblicato ai fini della disciplina degli assetti proprietari

sul sito CONSOB – una partecipazione in IREN pari al 35,96% capitale votante (33,30% del capitale sociale complessivo).

Partecipazioni di IREN

IREN controlla TRM attraverso una partecipazione indiretta pari all'80% del capitale sociale di TRM.

IREN detiene l'intero capitale sociale di IREN Ambiente. IREN Ambiente detiene l'intero capitale sociale di TRM Holding e una partecipazione in TRM V pari al 49% del capitale sociale. TRM Holding detiene una partecipazione in TRM V pari al 51% del capitale sociale. TRM V detiene una partecipazione in TRM pari all'80% del capitale sociale.

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

Il Contratto di Finanziamento e il Finanziamento PF si sono rivelati funzionali nella fase di progettazione e realizzazione dell'Impianto. Viceversa, nella attuale fase di gestione dell'Impianto il Contratto di Finanziamento prevede onerosi vincoli per TRM e presenta, tra l'altro, le seguenti criticità:

- non adeguatezza della struttura del Finanziamento PF che risulta in eccesso rispetto al fabbisogno finanziario effettivo, con conseguente liquidità in eccesso rispetto al fabbisogno connesso al servizio del debito, vincolata e, ad oggi, non remunerata;
- rigidità del Contratto di Finanziamento che influisce pesantemente sulla gestione di TRM e sulla possibilità di IREN di svolgere il proprio ruolo di direzione e coordinamento di TRM;
- rigidità del Contratto di Finanziamento che comporta altresì un rilevante impiego di risorse interne, oltre che rilevanti costi per consulenze esterne, per ottemperare agli obblighi di informazione ivi previsti e per la gestione di deroghe o modifiche del Contratto di Finanziamento (*waiver*);
- limiti nell'usufruire delle attività centralizzazione di gruppo e conseguenti sinergie (fra le altre, ad esempio, quelle assicurative e quelle legate alla possibile adesione al consolidato fiscale);
- limiti alla facoltà di distribuire dividendi.

L'Operazione è volta a ovviare le predette criticità e presenta i seguenti principali vantaggi:

- conseguimento di economie derivanti dall'utilizzo efficiente delle disponibilità liquide di TRM, oggi non remunerate e vincolate;
- minori costi di gestione del credito a TRM, sia interni che esterni (per esempio di natura legale);

- assenza di vincoli in ordine alla gestione operativa e degli investimenti di TRM (possibilità di intraprendere lo sviluppo del teleriscaldamento);
- distribuzione dividendi senza i vincoli attuali.

L'Operazione è stata approvata all'unanimità dal Consiglio di Amministrazione di IREN nella sua riunione del 14 novembre 2016 nonché dal Consiglio di Amministrazione e dall'Assemblea dei Soci di TRM nelle rispettive adunanze tenutesi nella medesima data.

2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione

Il corrispettivo per il Finanziamento Infragruppo e quindi per il credito a TRM risultante a seguito della surrogazione nel credito in essere al 31 dicembre 2015 delle Banche Finanziatrici è stato determinato considerando il tasso medio ponderato applicato al Finanziamento PF pari all'Euribor a 6 mesi incrementato di un margine dello 0,85% su base annua.

Il corrispettivo per il deposito della liquidità di TRM liberata dall'Operazione è stato determinato, per quanto riguarda la remunerazione minima riscontrandolo con le condizioni praticate dalle istituzioni finanziarie con le quali il Gruppo Iren opera e per quanto riguarda la remunerazione massima, avendo riguardo del costo della provvista di IREN.

Il corrispettivo per la liquidità eventualmente messa a disposizione di TRM da parte di IREN è stato determinato in funzione delle condizioni praticate dalle istituzioni finanziarie al Gruppo Iren.

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

L'Operazione costituisce un' "operazione di maggiore rilevanza" che interessa IREN e TRM, società appartenenti al medesimo gruppo, partecipate direttamente e indirettamente dal Comune di Torino.

Il Finanziamento Infragruppo ammonta a Euro 309,5 milioni e la liquidità di TRM che sarà messa a disposizione di IREN per effetto della partecipazione al sistema accentrato di tesoreria è stimata da IREN in iniziali Euro 83 milioni. Il valore del solo Finanziamento Infragruppo previsto nell'ambito dell'Operazione rapportato al patrimonio netto consolidato di IREN al 30 settembre 2016 (pari a circa Euro 2.176.069.284)³ porta l'indice di rilevanza del controvalore al di sopra della soglia del 5%.

Le strutture competenti di IREN hanno condotto un'analisi della convenienza economica dell'operazione nei riguardi di IREN, di TRM e anche in ottica consolidata.

In base alle ipotesi considerate, l'Operazione presenta un vantaggio economico per entrambe le società e in termini di consolidato di circa Euro 16 milioni complessivi nell'arco temporale 2017-2029.

³ La capitalizzazione di IREN alla medesima data era pari a circa Euro 1.955.177.737.

Oltre a considerare le ipotesi qui di seguito oltre descritte, la valutazione dell'Operazione considera il mantenimento dell'IRS quindi i relativi costi e copertura contro il rischio di variazione del tasso di interessi. Le principali ipotesi di calcolo adottate sono:

Tasso di finanziamento infragruppo a tasso variabile Euro a 6 mesi + 0,85%

Si tratta del costo attuale sostenuto da TRM per il Finanziamento PF che viene mantenuto per il Finanziamento Infragruppo. La condizione non è pari a quella ordinaria dei finanziamenti infragruppo del Gruppo Iren (tasso medio di gruppo inclusi i costi di copertura del rischio tasso) perché TRM sostiene autonomamente i costi per la copertura del rischio tasso con la presenza di un derivato specifico (tasso fisso 4,5%).

Tasso di finanziamento IREN di provvista a Euro a 6 mesi + 0,80%

Si tratta del costo equivalente a tasso variabile della recente provvista ottenuta da IREN sul mercato dei capitali con l'emissione di un nuovo prestito obbligazionario di Euro 500 milioni; si evidenzia che l'operazione di rifinanziamento, tramite il Finanziamento Infragruppo non cambia la struttura di esposizione al rischio tasso del gruppo.

Tasso di remunerazione infragruppo delle disponibilità liquide a tasso variabile Euribor a 6mesi con un tasso minimo pari a 0,10% e un tasso massimo pari a 0,80%

Il tasso minimo è valutato in funzione dell'entità e del periodo di disponibilità della liquidità che potrà essere impiegata poiché non più vincolata dal Contratto di Finanziamento; tale tasso permette a TRM di condividere gli effetti dei minori oneri finanziari che saranno conseguiti da IREN con l'utilizzo della liquidità stessa, compatibilmente con i livelli di mercato; il tasso massimo garantisce ad IREN di non pagare importi che eccedono i suoi costi di provvista.

Spese di gestione annue risparmiate stimate pari a Euro 150 mila

La stima tiene conto, tra gli altri, di risparmi per spese legali esterne, spese di assicurazione, spese per consulenze tecniche richieste dal Contratto di Finanziamento. In particolare, sulla base dello storico e prevedendo un numero di richieste di deroga o modifiche contrattuali (*waiver*) in riduzione rispetto al passato (sviluppo del teleriscaldamento a parte), sono stati considerati costi cessanti per legali esterni pari a Euro 100 mila, consulenze notarili e assicurative per Euro 20 mila, consulenze tecniche per Euro 30 mila.

2.6 Eventuali impatti sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di IREN e/o di società da questa controllate

L'Operazione non ha alcun impatto sull'ammontare dei compensi degli amministratori di IREN e/o delle società da questa controllate.

2.7 Interessi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti della Società nell'Operazione

L'Operazione non genera, direttamente o indirettamente, alcun interesse in capo ad alcun componente degli organi di amministrazione e di controllo, né ad alcun dirigente di IREN e/o delle società da questa controllate.

2.8 Approvazione dell'Operazione

Ai sensi dell'articolo 4 del Regolamento OPC l'indice di rilevanza del controvalore afferente all'Operazione calcolato come rapporto tra il controvalore del Finanziamento Infragruppo previsto nell'Operazione e il patrimonio netto tratto dallo stato patrimoniale di cui alla relazione periodica al 30 settembre 2016 di IREN S.p.A., risulta ampiamente superiore alla soglia del 5%.

Conseguentemente, l'operazione è qualificata quale operazione "di maggior rilevanza" e, pertanto, la stessa è stata trattata in conformità all'articolo 9.1 del Regolamento OPC, ai sensi del quale, fra l'altro, è previsto che: "(b) ogni decisione relativa alla conclusione di operazioni di maggiore rilevanza dovrà essere adottata con delibera del Consiglio di Amministrazione"; "(d) il COPC (...) sarà coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informato completo e tempestivo e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria"; e "(c) il Consiglio di Amministrazione potrà approvare l'operazione solo previo motivato parere favorevole dei Membri Designati sull'interesse della Società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni".

Il Comitato OPC è stato coinvolto sin dalla fase istruttoria per le attività di competenza ai fini della formulazione del motivato parere vincolante sull'interesse della società al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

In particolare in data 26 ottobre 2016, in ottemperanza agli articoli 3.2 e 3.3 della Procedura Operativa, il Comitato OPC è stato formalmente investito dell'esame dell'Operazione, mediante trasmissione di documentazione contenente informazioni ad essa relative (fra cui modalità esecutive, termini e condizioni delle medesime, indicazione delle parti correlate coinvolte, natura della correlazione, interesse e motivazioni sottostanti).

Il Comitato OPC si è riunito n. 6 (sei) volte e precisamente in data 28 ottobre (n. 2 riunioni), 4 novembre, 8 novembre, 10 novembre nonché il 12 novembre 2016, riunione in cui è stato formalizzato il parere di competenza.

Il Comitato, per quanto attiene l'analisi sotto il profilo finanziario dell'operazione, si è avvalso del supporto della Direzione Amministrazione Finanza e Controllo, mentre, per gli aspetti giuridici, oltre ad avvalersi del supporto della Direzione Affari Legali e Affari Societari, ha incaricato un *advisor* legale (individuato a seguito di *beauty contest*), per l'esame dell'Operazione sotto il profilo della sua struttura e dell'assetto delle garanzie ad essa sottese.

2.9 Rilevanza dell'Operazione in caso di cumulo di più operazioni compiute con la medesima parte correlata

L'Operazione non concorre con altre operazioni in essere alla data odierna con la medesima parte correlata.

Al Documento Informativo è allegato il parere del Comitato OPC concernente l'Operazione, datato 12 novembre 2016.

Reggio Emilia, 21 novembre 2016

IREN S.p.A.



COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Parere ai sensi del Regolamento CONSOB 17221/2010 e s.m.i. e del Regolamento
Interno sulle Operazioni con parti correlate

relativo

all'operazione con la parte correlata TRM S.p.A. per il finanziamento da parte di
IREN S.p.A. del rimborso anticipato volontario del finanziamento di massimi Euro
413 milioni, erogato a TRM S.p.A. ai sensi del contratto di finanziamento
stipulato con le Banche Finanziatrici in data 29 ottobre 2008, come da ultimo
modificato in data 30 gennaio 2013, e la partecipazione di TRM S.p.A. al sistema
di tesoreria accentrato di IREN S.p.A.

INDICE

Paragrafo		Pagina
1.	COINVOLGIMENTO DEL COMITATO OPC.....	1
2.	DOCUMENTAZIONE ESAMINATA.....	2
3.	IL FINANZIAMENTO PF.....	3
3.1	Rimborso anticipato facoltativo	3
3.2	Elementi principali del Contratto di Finanziamento.....	4
3.3	Garanzie e impegni che assistono il Finanziamento PF	5
4.	L'OPERAZIONE.....	8
4.1	Finanziamento Infragruppo	8
4.2	Altri accordi	9
5.	ATTIVITÀ DEL COMITATO OPC.....	9
5.1	Esperto indipendente.....	9
5.2	Esame dei termini dell'Operazione.....	10
6.	VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE	10
6.1	Ragioni dell'Operazione	10
6.2	Valutazioni concernenti i termini economico finanziari e patrimoniali dell'Operazione	11
6.3	Effetti dell'Operazione su rapporti con altre parti correlate	12
7.	CONCLUSIONI	12

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di IREN S.p.A. (in seguito il "**Comitato OPC**") – che opera quale comitato degli amministratori indipendenti per l'esame delle operazioni con parti correlate, ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento CONSOB n. 17221 (di seguito il "**Regolamento 17221**") e in conformità con il Regolamento OPC per le Operazioni con Parti Correlate approvato dal Consiglio di Amministrazione di IREN S.p.A. in data 30 novembre 2010 come successivamente modificato (di seguito il "**Regolamento OPC**") – è stato tempestivamente informato sulle trattative avviate tra IREN S.p.A. ("**IREN**") e TRM S.p.A. ("**TRM**") per la stipula di un contratto di finanziamento da destinarsi al rimborso anticipato volontario da parte di TRM dell'intera esposizione in essere nei confronti delle banche finanziatrici ai sensi dell'articolo 7.2 del Contratto di Finanziamento (come *infra* definito) nonché di un contratto di tesoreria accentrata fra IREN e TRM (l'"**Operazione**").

L'Operazione prevede l'impegno di IREN a dare in mutuo a TRM Euro 309,5 milioni, ammontare pari all'indebitamento di TRM nei confronti delle Banche Finanziatrici ai sensi del Contratto di Finanziamento (come *infra* definiti) alla data del 31 dicembre 2016, dedotto l'importo della rata per capitale in scadenza alla medesima data. Si prevede che il predetto mutuo verrà stipulato all'esito di negoziazioni di buona fede tra TRM e IREN entro il 20 dicembre 2016, secondo i termini specificati nella Proposta (come *infra* definita) che tra l'altro prevedono la surrogazione di IREN nel credito delle Banche Finanziatrici.

IREN stima in iniziali Euro 83 milioni l'ammontare della liquidità di TRM che sarà messa a disposizione del sistema accentrato di tesoreria di IREN.

Il contratto definitivo di finanziamento verrà stipulato subordinatamente alla conferma da parte di BNP Paribas S.A. che per effetto del rimborso anticipato del Finanziamento PF (come *infra* definito) nessuna somma sarà dovuta alla medesima da TRM in connessione al derivato in essere stipulato da TRM in relazione al Finanziamento PF e che a seguito del rimborso di tale finanziamento, il derivato avrà come sottostante il Finanziamento Infragruppo.

La valutazione condotta dal Comitato OPC concernente la remunerazione di rapporti di credito tra IREN e TRM costituiti dal finanziamento di IREN a TRM e dalla partecipazione di TRM al sistema accentrato di tesoreria di IREN e assume il mantenimento della copertura del rischio variazione tasso di interessi agli stessi termini e condizioni previsti per il derivato tra TRM e BNP Paribas S.A. attualmente in essere.

1. COINVOLGIMENTO DEL COMITATO OPC

Il Comitato OPC è chiamato ad esprimere il proprio parere vincolante ai sensi dell'articolo 9 Regolamento OPC (il "**Parere**") in relazione all'Operazione in quanto essa è un' "operazione di maggiore rilevanza" che non rientra nell'esenzione prevista dall'articolo 6 Regolamento OPC, interessando TRM, soggetto nel quale il Comune di Torino ha un peso effettivo superiore al peso effettivo che il Comune di Torino ha indirettamente in IREN, pari a circa il 17,98% del capitale votante.

Il Comune di Torino detiene direttamente una partecipazione in TRM pari al 18,36% del capitale sociale, mentre Finanziaria Sviluppo Utilities S.r.l. – società controllata al 50% direttamente dal Comune di Genova e al 50% indirettamente dal Comune di Torino tramite Finanziaria Città di Torino Holding S.p.A. – detiene una partecipazione in IREN pari al 35,96% capitale votante (33,30% del capitale sociale complessivo).

IREN controlla TRM attraverso una partecipazione indiretta pari all'80% del capitale sociale di TRM.

L'Operazione è un' "operazione di maggiore rilevanza" in quanto il valore del solo finanziamento infragruppo (pari a massimi Euro 309,5 milioni) previsto nell'ambito dell'Operazione rapportato al patrimonio netto consolidato di IREN al 30 settembre 2016 (pari a circa Euro 2.176.069.284)¹ porta l'indice di rilevanza del controvalore al di sopra della soglia del 5% prevista nell'articolo 4.1 del Regolamento OPC.

2. DOCUMENTAZIONE ESAMINATA

Ai fini del presente parere, il Comitato OPC ha considerato:

- (i) la bozza della proposta effettuata da IREN, in qualità di parte finanziatrice, a TRM, in qualità di parte finanziata (la "**Proposta**"), concernente il finanziamento infragruppo da destinarsi al rimborso volontario anticipato dell'intera esposizione in essere nei confronti delle banche finanziatrici ai sensi dell'articolo 7.2 del Contratto di Finanziamento (come infra definito) (il "**Finanziamento Infragruppo**");
- (ii) il contratto di finanziamento stipulato tra BNP Paribas S.A., in qualità di *lead mandated arranger*, banca finanziatrice e "**Banca Agente**"), Banca europea per gli investimenti (in qualità di banca finanziatrice), UniCredit S.p.A. (in qualità di banca finanziatrice), Banca Popolare di Vicenza – Società cooperativa per azioni (in qualità di banca finanziatrice) e TRM – Trattamento Rifiuti Metropolitan S.p.A. (in qualità di soggetto finanziato) in data 29 ottobre 2008, come da ultimo modificato con atto pubblico in data 30 gennaio 2013, (il "**Contratto di Finanziamento**") concernente il finanziamento in tre linee distinte di complessivi massimi Euro 413 milioni (il "**Finanziamento PF**");
- (iii) il contratto di servizio stipulato tra l'Associazione d'Ambito Torinese per il Governo dei Rifiuti ("**ATO-R**") e TRM – Trattamento Rifiuti Metropolitan S.p.A. ("**TRM**") con atto pubblico in data 21 dicembre 2012 (il "**Contratto di Servizio**");
- (iv) l'"atto di adesione all'accordo di capitalizzazione", stipulato tra TRM V S.p.A., il Comune di Torino e TRM, tramite scambio di corrispondenza datato 30-31 gennaio 2013 (l'"**Atto di Adesione**");
- (v) la lettera avente oggetto: "Conferma efficacia impegno di pagamento assunto con lettera indirizzata a TRM spa il 30.1.2013 nostro protocollo 537/TO4/20/1 (di seguito anche definita l'"Impegno 30.01.2013")" del Comune di Torino, datata 11 novembre 2016, indirizzata a TRM (la "**Lettera 2016**");
- (vi) gli "impegni di pagamento del Comune di Torino degli indennizzi derivanti dalla convenzione di affidamento in essere tra la Società e l'Associazione d'Ambito Torinese per il Governo dei Rifiuti relativa alla realizzazione e gestione dell'impianto di termovalorizzazione sito nel Comune di Torino, località Gerbido, come sostituita dal Contratto di Servizio", convenuti tra TRM e il Comune di Torino, tramite scambio di corrispondenza datato 31-30 gennaio 2013 (la "**Lettera 2013**");

¹ La capitalizzazione di IREN alla medesima data era pari a circa Euro 1.955.177.737.

- (vii) gli "impegni di pagamento del Comune di Torino in relazione alla convenzione di affidamento in essere tra la Società e l'Associazione d'Ambito Torinese per il Governo dei Rifiuti relativa alla realizzazione e gestione dell'impianto di termovalorizzazione sito nel Comune di Torino, località Gerbido", convenuti tra TRM e il Comune di Torino, tramite scambio di corrispondenza datato 21 gennaio 2010 (la "**Lettera 2010**");
- (viii) la convenzione avente per oggetto "Termovalorizzatore a servizio della zona sud e degli impianti connessi: affidamento della progettazione, realizzazione e gestione", stipulata con atto pubblico stipulata tra TRM e la Provincia di Torino, con atto pubblico in data 22 luglio 2005 (la "**Convenzione di Affidamento**"); e
- (ix) l'ISDA Master Agreement 1992 e la relativa Schedule datati 1° marzo 2010 e la Confirmation Letter datata 23 marzo 2010, tra TRM e BNP Paribas S.A. (collettivamente l'"**IRS**").

3. IL FINANZIAMENTO PF

3.1 Rimborso anticipato facoltativo

L'Operazione oggetto di esame da parte del Comitato OPC ha come propria premessa l'esercizio da parte di TRM della facoltà di rimborsare anticipatamente il Finanziamento PF ai sensi dell'articolo 7.2 del Contratto di Finanziamento.

Esercizio della facoltà di TRM

Tale rimborso può essere effettuato da TRM a condizione che:

- (a) TRM invii alla Banca Agente una richiesta di rimborso 30 (trenta) Giorni Lavorativi (come definiti nel Contratto di Finanziamento) prima della data di rimborso anticipato;
- (b) non sia in corso un Evento Rilevante o un Evento Rilevante Potenziale (come definiti nel Contratto di Finanziamento); e
- (c) non si verifichi quale conseguenza del rimborso un Evento Rilevante.

Come previsto nel Contratto di Finanziamento la richiesta di rimborso, una volta ricevuta dalla Banca Agente, sarà irrevocabile.

Il rimborso anticipato facoltativo del Finanziamento PF – secondo quanto previsto all'articolo 7.4 del Contratto di Finanziamento – non comporterà alcuna penale a carico di TRM, fatta eccezione per l'obbligo della stessa di rifondere alle Parti Finanziarie gli eventuali Breakage Cost² nel caso in cui il rimborso sia pagato in una data diversa da una Data di Pagamento Interessi (i predetti termini in maiuscolo, come definiti nel Contratto di Finanziamento).

Per questo motivo secondo quanto comunicato al Comitato OPC dalle strutture competenti di IREN, l'ultima data utile per effettuare il pagamento del rimborso anticipato facoltativo entro il 2016 senza dover corrispondere eventuali Breakage Cost alle Parti Finanziarie³ è

² Come definito nel Contratto di Finanziamento.

³ Come definito nel Contratto di Finanziamento.

quella del 31 dicembre 2016 con l'effetto di fissare quale ultima data utile per effettuare alla banca agente la comunicazione del rimborso anticipato facoltativo è quella del 14 novembre 2016.

Condizioni concernenti l'IRS

La Proposta è condizionata e la richiesta di rimborso anticipato volontario di TRM è condizionata alla ricezione da parte di TRM, entro le ore 23.59 del 15 dicembre 2016 di una dichiarazione scritta di BNP Paribas S.A. nella veste di "Parte A" dell'IRS (la "**Rinuncia della Banca Hedging**") nella quale quest'ultima, preso atto della determinazione di TRM di dar corso all'integrale rimborso anticipato facoltativo del Finanziamento PF, dichiara di rinunciare incondizionatamente e irrevocabilmente: (i) ad esercitare qualunque conseguente diritto e/o facoltà di recesso dall'IRS; (ii) a domandare, sul presupposto e/o a seguito della richiesta di TRM dell'integrale rimborso anticipato facoltativo e/o della sua esecuzione, l'anticipata risoluzione dell'IRS e/o comunque a domandare il pagamento degli importi derivanti dalla risoluzione anticipata dell'IRS secondo i meccanismi contrattuali in esso previsti; (iii) a richiedere qualunque forma di indennizzo e/o pagamenti che, sulla base dell'IRS, possano essere in ogni modo richiesti dalla Parte A a TRM, in quanto direttamente o indirettamente ricollegati o comunque ricollegabili all'esecuzione da parte di TRM di qualunque rimborso anticipato facoltativo, in tutto o in parte, del Finanziamento PF.

3.2 Elementi principali del Contratto di Finanziamento

Il Contratto di Finanziamento venne stipulato nel 2008 tra TRM e le Banche Finanziatrici per finanziare la progettazione, la realizzazione e la successiva gestione dell'impianto di termovalorizzazione di rifiuti previsto ai sensi della Convenzione di Affidamento (successivamente sostituita dal Contratto di Servizio), compresa la viabilità di accesso all'impianto stesso e degli impianti strumentali e connessi (il "**Progetto**").

Il Contratto di Finanziamento regola tre linee di credito per cassa e una linea di credito di firma.

In particolare le linee per cassa aventi un ammontare complessivo massimo di Euro 413 milioni sono costituite da:

- (a) una Linea Base Commerciale, per finanziare, in parte, i costi di progetto al netto, tra l'altro, dell'IVA applicabile su tali costi, di ammontare massimo di Euro 195 milioni, remunerata a un tasso di interesse pari all'Euribor a sei mesi, incrementato di un margine dello 0,99% in ragione d'anno, per gli utilizzi aventi inizio durante il primo periodo di disponibilità della linea e dello 0,84% in ragione d'anno, per gli utilizzi aventi inizio successivamente. Questa linea ha scadenza il 31 dicembre 2029;
- (b) una Linea Base BEI, per finanziare i Costi di Progetto Ammissibili BEI (al netto dell'IVA applicabile su tali costi) di ammontare massimo di Euro 180 milioni, remunerata un tasso di interesse pari all'Euribor a sei mesi, incrementato di un margine dello 0,84% in ragione al tasso. Questa linea ha scadenza il 31 dicembre 2029; e

- (c) una Linea IVA, per finanziare la componente IVA dei costi di progetto di ammontare massimo di Euro 38 milioni, remunerata un tasso di interesse pari all'Euribor⁴ incrementato di un margine dello 0,60% in ragione d'anno. Questa linea ha scadenza il 31 dicembre 2017.

La linea di credito di firma è ad esclusivo servizio dell'emissione della Fideiussione Terna, vale a dire della garanzia bancaria a prima richiesta di importo massimo pari a Euro 3.194.000,00 da consegnarsi a Terna – Rete Elettrica Nazionale S.p.A. entro 30 (trenta) giorni dalla stipula del contratto di interconnessione del termovalorizzatore. Questa linea ha avuto scadenza il 31 dicembre 2012 e non è più in essere.

Il debito di TRM complessivamente in essere al 31 dicembre 2016 in relazione all'utilizzo delle linee per cassa sarà pari ad Euro 309,5 milioni. La remunerazione media ponderata delle linee di credito per cassa è stata pari all'Euribor a sei mesi incrementato dello 0,85% in ragione d'anno.

L'efficacia del Contratto di Finanziamento è stata sospensivamente condizionata al verificarsi di un articolato insieme di circostanze tra le quali la consegna di copia autentica della Lettera 2008. Similmente la stipula degli atti di modifica del Contratto di Finanziamento sono state condizionate alla consegna della Lettera 2010 quanto alle modifiche apportate con atto del 21 gennaio 2010 e alla consegna della Lettera 2013 per la modifica effettuata con l'atto pubblico del 30 gennaio 2013.

3.3 Garanzie e impegni che assistono il Finanziamento PF

Garanzie

Il Contratto di Finanziamento e il Finanziamento PF sono assistiti da:

- (a) un contratto di pegno sull'80% (ottanta per cento) del capitale sociale di TRM a garanzia delle obbligazioni di pagamento di TRM derivanti dal Contratto di Finanziamento come modificato dall'Atto Modificativo del Contratto di Finanziamento, stipulato in data 30 gennaio 2013 tra TRM V S.p.A., in qualità di concedente, TRM, in qualità di società costituita in pegno, la Banca Agente e le Banche Finanziatrici (il "**Contratto di Pegno su Azioni**");
- (b) un accordo diretto stipulato in data 30 gennaio 2013 tra le Banche Finanziatrici, TRM e IREN Ambiente S.p.A., nella sua qualità di manutentore (il "**Manutentore**"), in relazione al contratto di manutenzione dell'Impianto stipulato in data 21 Gennaio 2013 (il "**Contratto di Manutenzione**"), al fine di, *inter alia*, prevedere obblighi informativi del Manutentore nei confronti delle Banche Finanziatrici, la facoltà delle Banche Finanziatrici di subentrare nella posizione contrattuale del committente, direttamente o tramite un soggetto terzo di loro nomina e dotato delle necessarie competenze, al fine di porre rimedio all'eventuale situazione di inadempimento del committente prevista ai sensi del Contratto di Manutenzione (il "**Accordo Diretto Contratto di Manutenzione**");

⁴ Si tratta dell'Euribor di volta in volta applicabile in coerenza con la durata di ciascun Periodo di Interessi (come definito nel Contratto di Finanziamento), vale a dire a un mese, tre mesi, sei mesi.

- (c) un atto ricognitivo stipulato in data 30 gennaio 2013 tra TRM, le Banche Finanziatrici, la Banca Depositaria e la Banca Agente con il quale, *inter alia*, TRM riconosce e conferma, senza alcun effetto novativo del contratto di pegno sottoscritto tra le stesse parti in data 2 luglio 2010, l'avvenuta costituzione in pegno dei Conti del Progetto (così come definiti ai sensi del Contratto di Finanziamento) a garanzia del corretto e puntuale adempimento da parte di TRM delle obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento, così come integrato dall'Atto Modificativo del Contratto di Finanziamento (**"Atto Ricognitivo Contratto di Pegno sui Conti del Progetto"**);
- (d) un atto ricognitivo stipulato in data 30 gennaio 2013 tra TRM, le Banche Finanziatrici e la Banca Agente con il quale, *inter alia*, TRM riconosce e conferma, senza alcun effetto novativo, gli impegni assunti ai sensi del contratto di cessione di crediti sottoscritto tra le stesse parti in data 2 luglio 2010 nonché che i crediti di TRM nei confronti delle controparti derivanti dai contratti ivi indicati sono ceduti a garanzia del corretto e puntuale adempimento da parte di TRM delle obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento, così come integrato dall'Atto Modificativo del Contratto di Finanziamento (**"Atto Ricognitivo Contratto di Cessione di Crediti Controparti Private"**);
- (e) un atto ricognitivo stipulato in data 30 gennaio 2013 tra TRM, le Banche Finanziatrici e la Banca Agente con il quale, *inter alia*, riconosce e conferma, senza alcun effetto novativo, gli impegni assunti ai sensi del contratto di cessione di crediti sottoscritto tra le stesse parti in data 2 luglio 2010 nonché che i crediti di TRM nei confronti del Comune di Torino derivanti dai contratti ivi sono ceduti a garanzia del corretto e puntuale adempimento da parte di TRM delle obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento, così come integrato dall'Atto Modificativo del Contratto di Finanziamento (**"Atto Ricognitivo Contratto di Cessione di Crediti Comune di Torino"**);
- (f) un atto ricognitivo stipulato in data 30 gennaio 2013 tra TRM, le Banche Finanziatrici e la Banca Agente con il quale, *inter alia*, TRM riconosce e conferma, senza alcun effetto novativo, gli impegni assunti ai sensi del contratto di cessione di crediti sottoscritto tra le stesse parti in data 2 luglio 2010 nonché che i crediti di TRM nei confronti dell'ATO-R derivanti dai contratti ivi indicati sono ceduti a garanzia del corretto e puntuale adempimento da parte di TRM delle obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento, così come integrato dall'Atto Modificativo del Contratto di Finanziamento (**"Atto Ricognitivo Contratto di Cessione di Crediti ATO-R"**);
- (g) un atto ricognitivo stipulato in data 30 gennaio 2013 tra BEI e la Banca con il quale, *inter alia*, BEI e la Banca riconoscono e confermano, senza alcun effetto novativo, gli impegni assunti ai sensi del contratto di prestito sottoscritto tra le stesse parti in data 29 ottobre 2008, come successivamente modificato in data 21 gennaio 2010, in relazione al Contratto di Finanziamento, così come integrato dall'Atto Modificativo del Contratto di Finanziamento (**"Atto Ricognitivo Contratto di Provvista BEI"**);
- (h) un atto ricognitivo stipulato in data 30 gennaio 2013 tra SACE e BNP Paribas S.A. con il quale, *inter alia*, SACE e la Banca Finanziatrice riconoscono e confermano, senza alcun effetto novativo, gli impegni assunti ai sensi dell'accordo di garanzia stipulato tra le stesse parti in data 29 ottobre 2008 a garanzia del pagamento delle

somme dovute da TRM a BNP Paribas S.A. ai sensi del Contratto di Finanziamento, così come integrato dall'Atto Modificativo del Contratto di Finanziamento (**"Atto Ricognitivo Garanzia SACE"**);

- (i) un atto ricognitivo stipulato in data 30 gennaio 2013 tra TRM, le Banche Finanziatrici e la Banca Agente con il quale, *inter alia*, TRM riconosce e conferma, senza alcun effetto novativo dell'atto di costituzione di privilegio speciale ex articolo 46 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, sottoscritto tra le stesse parti in data 2 luglio 2010, la costituzione del privilegio speciale a garanzia del corretto e puntuale adempimento da parte di TRM delle obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento, così come integrato dall'Atto Modificativo del Contratto di Finanziamento (**"Atto Ricognitivo Privilegio Speciale"**);
- (j) un atto ricognitivo stipulato in data 30 gennaio 2013 tra TRM, le Banche Finanziatrici e la Banca Agente con il quale, *inter alia*, TRM riconosce e conferma, senza alcun effetto novativo, gli impegni assunti ai sensi del contratto di cessione di crediti IVA sottoscritto tra le stesse parti in data 2 luglio 2010 in relazione alla cessione dei crediti IVA di TRM a garanzia del corretto e puntuale adempimento da parte di TRM delle obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento, così come integrato dall'Atto Modificativo del Contratto di Finanziamento (**"Atto Ricognitivo Contratto di Cessione di Crediti IVA"**);
- (k) un contratto di cessione dei crediti derivanti dal Contratto di Manutenzione a garanzia delle obbligazioni di pagamento di TRM derivanti dal Contratto di Finanziamento come modificato dall'Atto Modificativo del Contratto di Finanziamento, da stipularsi tra TRM, la Banca Agente e le Banche Finanziatrici (la **"Cessione dai Crediti Contratto di Manutenzione"**);
- (l) un contratto di cessione dei crediti derivanti dal Contratto di conferimento rifiuti stipulato tra TRM ed il Consorzio Chierese per i Servizi in data 29 dicembre 2011 a garanzia delle obbligazioni di pagamento di TRM derivanti dal Contratto di Finanziamento come modificato dall'Atto Modificativo del Contratto di Finanziamento, stipulato in data 30 gennaio 2013 tra TRM, la Banca Agente e le Banche Finanziatrici (la **"Cessione dei Crediti Consorzio Chierese"**);
- (m) un contratto di cessione dei crediti derivanti dal contratto di conferimento rifiuti stipulato tra TRM ed il Consorzio Ambiente Dora Sangone in data 15 febbraio 2012 a garanzia delle obbligazioni di pagamento di TRM derivanti dal Contratto di Finanziamento come modificato dall'Atto Modificativo del Contratto di Finanziamento, stipulato in data 30 gennaio 2013 tra TRM, la Banca Agente e le Banche Finanziatrici (la **"Cessione dei Crediti CADOS"**); e
- (n) un contratto di cessione dei crediti derivanti dal contratto di conferimento rifiuti stipulato tra TRM ed il COVAR a garanzia delle obbligazioni di pagamento di TRM derivanti dal Contratto di Finanziamento come modificato dall'Atto Modificativo del Contratto di Finanziamento, stipulato in data 30 gennaio 2013 tra TRM, la Banca Agente e le Banche Finanziatrici (la **"Cessione dei Crediti COVAR"**).

Impegni

Il Contratto di Finanziamento è inoltre assistito da un articolato insieme di impegni positivi, impegni negativi, impegni informativi e impegni al rispetto di determinati parametri finanziari, assunti da TRM nei confronti delle Banche Finanziatrici.

Questi impegni ordinariamente sono previsti in contratti di questo tipo e comprendono, a titolo meramente esemplificativo: impegni di canalizzazione dei proventi sui conti del progetto; impegni concernenti l'utilizzo dei saldi attivi sui conti del progetto; impegni concernenti la distribuzione di dividendi ai soci di TRM e il rimborso di finanziamenti soci; l'impegno a non assumere nuovo indebitamento finanziario.

In questo contesto TRM si è impegnata a osservare i seguenti parametri finanziari⁴:

- l'ADSCR Storico non sia mai inferiore a 1,10;
- l'ADSCR Prospettico non sia mai inferiore a 1,10;
- l'LLCR non sia mai inferiore a 1,15.

Nel medesimo contesto TRM si è inoltre impegnata nei confronti delle Banche Finanziatrici, tra l'altro, a richiedere al Comune di Torino il versamento delle Anticipazioni e del Versamento Mezzi Propri (come definiti nella Lettera 2010) nei tempi e modi previsti nella medesima e a non agire per la risoluzione della o il recesso dalla Lettera di Impegno o comunque per ottenerne la dichiarazione di invalidità e/o inefficacia, senza il preventivo consenso scritto della Banca Agente.

Gestione del rischio di variazione del tasso di interesse

In relazione al Contratto di Finanziamento TRM ha inoltre stipulato il derivato IRS governato dalla legge inglese per la copertura del rischio di variazione del tasso di interesse applicato al Finanziamento PF.

4. L'OPERAZIONE

L'Operazione oggetto del presente parere concerne il Finanziamento Infragruppo e la partecipazione di TRM al sistema di tesoreria accentrato di IREN.

4.1 Finanziamento Infragruppo

Nella Proposta è previsto che il Finanziamento Infragruppo abbia ammontare massimo di Euro 309,5 milioni pari all'ammontare che sarà corrisposto da TRM alle Banche Finanziatrici per rimborsare il Finanziamento PF con contestuale ed espressa surroga di IREN nei diritti di credito delle Banche Finanziatrici per volontà del debitore ai sensi dell'articolo 1202 del codice civile.

La Proposta prevede inoltre che il credito di IREN nei confronti di TRM:

- (a) abbia scadenza il 31 dicembre 2029;
- (b) sia rimborsato in rate semestrali posticipate aventi scadenza il 30 giugno e il 31 dicembre di ciascun anno, secondo un piano di ammortamento allineato a quello del Finanziamento PF;
- (c) sia remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor (base 360) incrementato di un margine pari allo 0,85% su base annua;

⁴ Ai sensi del paragrafo 16.1 del Contratto di Finanziamento.

- (d) sia rimborsabile anticipatamente senza penali;
- (e) preveda l'impegno di TRM rispettare i seguenti parametri finanziari per tutta la durata del Finanziamento Infragruppo:
 - (i) ADSCR Storico⁵ non sia mai inferiore a 1,10;
 - (ii) ADSCR Prospettico⁶ non sia mai inferiore a 1,10;
- (f) sia assistito dall'impegno di TRM a mantenere un ADSCR Prospettico Minimo⁷ base pari a 1,35 in sede di definizione del nuovo *business plan*;
- (g) sia assistito dall'impegno di TRM a mantenere un assetto di impegni verso IREN e di garanzie sostanzialmente inalterato rispetto a quello che assisteva il Finanziamento PF, compatibilmente con il carattere infragruppo del finanziamento e la partecipazione di maggioranza detenuta da IREN in TRM tramite TRM V S.p.A.; e
- (h) sia regolato da un contratto con dichiarazioni e garanzie, impegni positivi, impegni negativi e impegni di informativa simili a quelli impiegati in operazioni di questa natura, ferma restando l'esclusione di limitazioni alla distribuzione di dividendi.

4.2 Altri accordi

Nell'ambito dell'Operazione è inoltre previsto:

- (a) il mantenimento del contratto IRS a copertura del rischio di variazione del tasso applicato al Finanziamento Infragruppo; e
- (b) la partecipazione di TRM al sistema di tesoreria accentrato con:
 - (i) il riconoscimento a TRM di una remunerazione pari a Euribor 6 mesi (base 360) con tasso minimo dello 0,10% e tasso massimo dello 0,80% annuo sulla liquidità messa a disposizione da TRM a IREN; e
 - (ii) l'applicazione di un tasso debitorio pari al costo medio della provvista finanziaria di IREN maggiorato di uno margine dello 0,10% sulla liquidità messa a disposizione da IREN a TRM.

5. ATTIVITÀ DEL COMITATO OPC

5.1 Esperto indipendente

Il Comitato OPC ha ritenuto di farsi assistere da un consulente legale indipendente di propria scelta nell'esame dell'Operazione sotto il profilo della sua struttura e dell'assetto delle garanzie ad essa sottese, ritenendo che quest'ultimo aspetto rivestisse particolare rilevanza ai fini dello svolgimento dell'istruttoria di competenza, anche tenuto conto del grado di complessità della documentazione legale concernente il Finanziamento PF.

⁵ Come definito nel Contratto di Finanziamento.

⁶ Come definito nel Contratto di Finanziamento.

⁷ Come definito nel Contratto di Finanziamento.

Il Comitato OPC non si è avvalso di esperti indipendenti per valutare la congruità dei corrispettivi rilevanti ai fini dell'operazione di cui anche all'articolo 2.4, dell'Allegato 4 del Regolamento 17221, ricevendo assistenza a tal fine della strutture di IREN competenti, trattandosi di effettuare una comparazione tra i tassi applicati e quelli rilevanti ai fini dell'Operazione.

5.2 Esame dei termini dell'Operazione

Il Comitato OPC è stato prontamente informato, ai sensi dell'articolo 9 Regolamento OPC, dalle strutture di IREN competenti, in relazione ai termini e alle condizioni dell'Operazione ed è stato altresì coinvolto nella fase istruttoria e delle trattative attraverso la ricezione di un flusso di informazioni completo e tempestivo.

A tal riguardo per esaminare l'Operazione il Comitato OPC si inoltre è riunito n. 6 (sei) volte e precisamente in data 28 ottobre (2 riunioni), 4 novembre, 8 novembre, 10 novembre nonché, infine, in data odierna. A tutte le riunioni hanno partecipato il Presidente del Collegio Sindacale di IREN e/o almeno un membro del Collegio Sindacale.

Alla riunione in data odierna hanno altresì partecipato 2 componenti del Collegio Sindacale di IREN nonché, su richiesta del Comitato OPC, dirigenti della Società e i consulenti incaricati dal Comitato OPC.

Nel corso delle predette riunioni, ai sensi dell'art. 8 Regolamento 17221, il Comitato OPC ha richiesto informazioni e approfondimenti alle strutture di IREN competenti, formulando osservazioni e avanzando richieste di chiarimento alle quali è stato dato corso durante lo svolgimento dell'istruttoria, sia con produzione documentale sia mediante partecipazione alle sedute da parte di referenti delle strutture competenti.

Facendo seguito agli approfondimenti svolti e alle informative ricevute nell'ambito delle precedenti riunioni, il Comitato OPC ha esaminato i termini e le condizioni dell'Operazione e, in particolare, della Proposta definita tra IREN e TRM e ha finalizzato e approvato il presente parere.

6. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

6.1 Ragioni dell'Operazione

Secondo quanto rappresentato al Comitato OPC dalle strutture di IREN, il Finanziamento PF:

- (a) non risulterebbe adeguato rispetto al fabbisogno finanziario effettivo di TRM, con l'effetto di determinare liquidità in eccesso depositata su conti di progetto con vincoli che ne limitano l'utilizzo;
- (b) per effetto degli impegni assunti da TRM nel Contratto di Finanziamento influirebbe pesantemente sulla gestione della società e sulla possibilità per IREN di svolgere il proprio ruolo di coordinamento e controllo;
- (c) per effetto degli impegni assunti di TRM nel Contratto di Finanziamento, la gestione del Finanziamento PF comporta un rilevante impiego di risorse interne, oltre che rilevanti costi per consulenze esterne, per ottemperare agli obblighi di informazione e, ove necessario, per la gestione e documentazione legale di deroghe o modifiche del Contratto di Finanziamento;

- (d) non consente a TRM di usufruire delle attività centralizzazione di gruppo e conseguenti sinergie (fra le quali, ad esempio, quelle assicurative, quelle legate alla possibile adesione al consolidato fiscale e quelle di tesoreria); e
- (e) comporta limiti alla facoltà di distribuire dividendi e finanziamenti soci.

Secondo quanto rappresentato al Comitato OPC dalle strutture di IREN, l'Operazione consentirebbe di ovviare alle predette criticità, l'utilizzo più efficiente della liquidità di TRM e di gruppo in genere, nonché una riduzione dei costi connessi alla gestione di questa fonte a medio lungo termine di TRM. In particolare, la liquidità ad oggi vincolata ed infruttifera di TRM potrà essere utilizzata da Iren che sosterrà quindi minori oneri finanziari sul debito; mentre TRM potrà usufruire della remunerazione della liquidità messa a disposizione.

6.2 Valutazioni concernenti i termini economico finanziari e patrimoniali dell'Operazione

E' stata sviluppata un'analisi della convenienza economica dell'operazione nei riguardi di IREN, di TRM e anche in ottica consolidata che, in base alle ipotesi considerate, presenta un vantaggio economico per entrambe le società e in termini di consolidato. Il vantaggio consolidato è stato stimato pari a Euro 16 milioni complessivi nell'arco temporale 2017-2029 ed origina sostanzialmente dal risparmio degli oneri finanziari calcolati su un debito inferiore, perché ridotto delle disponibilità liquide attuali e prospettiche di TRM, e dai costi risparmiati del Finanziamento PF. Si precisa che la valutazione considera in continuità il costo, la durata e le modalità di contabilizzazione del derivato di copertura esistente, che non incide quindi nella quantificazione differenziale.

Le principali ipotesi di calcolo adottate sono:

Tasso di finanziamento infragruppo a tasso variabile Euro a 6 mesi + 0,85%

Si tratta del costo attuale sostenuto da TRM per il PF che viene mantenuto per il finanziamento infragruppo. La condizione non è pari a quella ordinaria dei finanziamenti infragruppo del gruppo IREN (tasso medio di gruppo inclusi i costi di copertura del rischio tasso) perché TRM sostiene autonomamente i costi per la copertura del rischio tasso con la presenza di un derivato specifico (tasso fisso 4,5%).

Tasso di finanziamento IREN di provvista a Euro a 6 mesi + 0,80%

Si tratta del costo equivalente a tasso variabile della recente provvista ottenuta da IREN sul mercato dei capitali con l'emissione di un nuovo prestito obbligazionario di Euro 500 milioni; si evidenzia che l'operazione di rifinanziamento non cambia la struttura di esposizione al rischio tasso del gruppo (provvista a tasso variabile con swap a tasso fisso).

Tasso di remunerazione infragruppo delle disponibilità liquide a tasso variabile Euribor a 6mesi con un tasso minimo pari a 0,10% e un tasso massimo pari a 0,80%;

Il tasso minimo è valutato in funzione dell'entità e del periodo di disponibilità della liquidità che potrà essere impiegata poiché non più vincolata dal Contratto di Finanziamento; tale tasso permette a TRM di condividere gli effetti dei minori oneri finanziari che saranno conseguiti da IREN con l'utilizzo della liquidità stessa, compatibilmente con i livelli di mercato; il tasso massimo garantisce ad IREN di non pagare importi che eccedono i suoi costi di provvista.

Spese di gestione annue risparmiate stimate pari a Euro 150 mila

La stima tiene conto, tra gli altri, di risparmi per spese legali esterne, spese di assicurazione, spese per consulenze tecniche richieste dal Contratto di Finanziamento. In particolare, sulla base dello storico e prevedendo un numero di *waiver* in riduzione rispetto al passato (sviluppo del teleriscaldamento a parte), sono stati considerati costi cessanti per legali esterni pari a Euro 100 mila, consulenze notarili e assicurative per Euro 20 mila, consulenze tecniche per Euro 30 mila.

6.3 Effetti dell'Operazione su rapporti con altre parti correlate

Il Comitato ha inoltre chiesto la verifica e l'esame degli effetti del rimborso volontario anticipato del Finanziamento PF sulla continuità del Contratto di Servizio e degli impegni assunti dal Comune di Torino nei confronti di TRM in relazione al predetto affidamento.

Secondo quanto rappresentato al Comitato OPC dalle strutture di IREN, confermato dal consulente legale indipendente sulla base della documentazione analizzata, l'Operazione e in particolare il rimborso volontario anticipato del Finanziamento PF non determina conseguenze sulla continuità del Contratto di Servizio stipulato con l'ATO-R di cui il Comune di Torino (parte correlata di IREN) è membro, né sulla continuità degli impegni assunti dal Comune di Torino nei confronti di TRM in relazione al Contratto di Servizio, confermati nella Lettera 2013 e nella Lettera 2016.

Per completezza di esposizione gli impegni assunti dal Comune di Torino ai sensi dell'Atto di Adesione – consistenti primariamente impegni alla capitalizzazione di TRM – sono stati adempiuti nel corso degli scorsi esercizi sociali di TRM. Similmente, gli impegni di contribuzione a TRM – in conto aumento capitale, copertura perdite, contributo a fondo perduto ovvero a titolo finanziamento soci subordinato – connessi al contenzioso con TME S.p.A. e confermati dal Comune di Torino nell'ambito della Lettera 2013, sono venuti meno in quanto il predetto contenzioso è cessato senza effetti sfavorevoli per TRM.

Con riferimento al Contratto di Servizio, si rileva che in esso è espressamente prevista l'ipotesi di un rimborso anticipato del Finanziamento PF con l'effetto di:

- (a) impegnare TRM a presentare, entro il 30 settembre successivo all'estinzione del Finanziamento PF, una proposta di corrispettivo di conferimento all'ATO – R;
- (b) impegnare l'ATO – R a valutare tale proposta ed a determinare il corrispettivo di conferimento avendo riguardo dell'equilibrio economico finanziario dell'affidatario e della connessa gestione ai sensi dell'articolo 117 del TUEL, tenuto anche conto della natura di concessione dell'affidamento del Contratto di Servizio; e
- (c) impegnare TRM e l'ATO–R a "rivedere, secondo buona fede" il Contratto di Servizio.

7. CONCLUSIONI

Pertanto,

- (a) ricevuti i documenti e le informazioni necessarie a rilasciare un motivato parere sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni e dei termini della stessa come rappresentati dalla Proposta;
- (b) constatato che il Comitato OPC è stato costantemente informato riguardo lo stato di avanzamento delle trattative relative all'Operazione;

- (c) preso atto che il Comitato OPC ha richiesto informazioni e approfondimenti alle strutture di IREN competenti, formulando osservazioni e avanzando richieste di chiarimento alle quali è stato dato corso durante lo svolgimento dell'istruttoria, sia con produzione documentale sia mediante partecipazione alle sedute da parte di referenti delle strutture competenti;
- (d) valutata la coerenza dei termini e condizioni del Finanziamento Infragruppo e della remunerazione della liquidità che TRM metterebbe a disposizione di IREN;
- (e) tenuto conto di quanto espresso dai consulenti legali del Comitato OPC messo agli atti di IREN;
- (f) condiviso quanto indicato dal Consiglio di Amministrazione circa l'interesse di IREN Società al compimento dell'Operazione; e
- (g) avendo positivamente valutato la convenienza e la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni dell'Operazione,

il Comitato OPC, all'unanimità, esprime parere favorevole al compimento dell'Operazione ai sensi dell'articolo 9 Regolamento OPC.

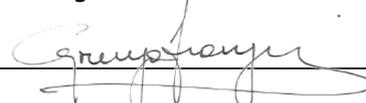
Lì, 12 novembre 2016

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Dott.ssa Barbara ZANARDI (Presidente)



Ing. Lorenza Franca FRANZINO



Dott.ssa Licia SONCINI