

Bit Market Services

Informazione Regolamentata n. 0804-101-2015	Data/Ora Ricezione 31 Dicembre 2015 09:08:48	MTA - Star
---	--	------------

Societa' : ANSALDO STS

Identificativo : 67581

Informazione
Regolamentata

Nome utilizzatore : ANSALDON07 - Razeto

Tipologia : IROP 04

Data/Ora Ricezione : 31 Dicembre 2015 09:08:48

Data/Ora Inizio : 31 Dicembre 2015 09:23:49

Diffusione presunta

Oggetto : Ansaldo STS Comunicato dell'emittente -
Parere degli Amministratori Indipendenti

Testo del comunicato

Vedi allegato.

PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI ANSALDO STS S.p.A. AI SENSI DELL'ART. 39-BIS DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO (IL "REGOLAMENTO EMITTENTI")

1. PREMESSA

Il presente Parere (come di seguito definito) contiene le valutazioni degli amministratori indipendenti di Ansaldo STS S.p.A. ("**Ansaldo STS**" o l'"**Emittente**"), Sig.ri:

- Giovanni Cavallini: nominato dall'Assemblea ordinaria di Ansaldo STS del 2 novembre 2015;
- Giulio Gallazzi: nominato dall'Assemblea ordinaria di Ansaldo STS del 2 novembre 2015;
- Mario Garraffo: nominato per cooptazione ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile dal Consiglio di amministrazione di Ansaldo STS del 25 novembre 2015 in sostituzione del dott. Ryoichi Hirayanagi;
- Paola Giannotti: nominata dall'Assemblea ordinaria di Ansaldo STS del 2 novembre 2015;
- Bruno Pavesi: nominato dall'Assemblea ordinaria di Ansaldo STS del 2 novembre 2015;
- Alessandra Piccinino: nominata per cooptazione ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile dal Consiglio di amministrazione di Ansaldo STS del 9 novembre 2015 in sostituzione della dott.ssa Barbara Poggiali;

(congiuntamente gli "**Amministratori Indipendenti**"), i quali hanno tutti dichiarato di non trovarsi in una situazione di correlazione con l'Offerente (come di seguito definito): (i) sull'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l'"**Offerta**") promossa da Hitachi Rail Italy Investments S.r.l. (l'"**Offerente**") ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 1-*bis*, del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 come successivamente modificato ed integrato ("**TUF**") sul 100% del capitale sociale di Ansaldo STS al netto della partecipazione già acquisita dall'Offerente, pari al 40,07% del suo capitale sociale; e (ii) sulla congruità del corrispettivo offerto nell'ambito della stessa pari ad Euro 9,50 per azione Ansaldo STS portata in adesione (il "**Corrispettivo**").

Il presente parere è rilasciato dagli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti (il "**Parere**").

I termini con la lettera maiuscola, ove non definiti nel presente Parere, hanno lo stesso significato ad essi attribuito nel documento di offerta predisposto dall'Offerente nel contesto dell'Offerta e approvato da CONSOB con delibera n. 19457 del 5 dicembre 2015 e successivamente pubblicato in data 9 dicembre 2015 (il "**Documento di Offerta**").

Per completezza si precisa inoltre che il Consiglio di amministrazione di Ansaldo STS ha nominato quale proprio *advisor* Bank of America Merrill Lynch ("BAML") al fine di assistere il Consiglio di amministrazione di Ansaldo STS nella valutazione e apprezzamento da un punto di vista finanziario dell'Offerta nell'ambito di quanto richiesto ai sensi dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti.

Anche con riferimento a BAML, si sottolinea che gli Amministratori Indipendenti hanno potuto confrontarsi al di fuori del contesto consiliare con BAML in relazione allo scenario di riferimento e alle metodologie di valutazione utilizzate per Ansaldo STS in vista della formulazione da parte di BAML stessa della *BAML Fairness Opinion* (come di seguito definita) esaminando le presentazioni disponibili e ponendo domande e richieste di chiarimenti. In tale contesto è stato chiesto anche a BAML di aggiornare le proprie valutazioni e considerazioni sulla base degli ultimi dati finanziari disponibili messi a disposizione da parte di Ansaldo STS affinché la *BAML Fairness Opinion* (come di seguito definita) nonché la documentazione a supporto tenesse in considerazione eventuali cambiamenti intervenuti rispetto ai dati di budget essendo oramai prossima la fine dell'anno.

In data 15 dicembre 2015, BAML ha rilasciato la propria *fairness opinion* ("**BAML Fairness Opinion**") concludendo che, alla data di rilascio della stessa, sulla base e alle condizioni in essa contenute, il Corrispettivo è congruo da un punto di vista finanziario per i possessori delle azioni di Ansaldo STS destinatari dell'Offerta diversi dall'Offerente.

Nel corso dei lavori per la predisposizione del presente Parere, gli Amministratori Indipendenti hanno potuto analizzare:

- le presentazioni predisposte rispettivamente da BAML che da RBC Capital Markets;
- la *RBC Fairness Opinion* e la RBC Lettera;
- la *BAML Fairness Opinion*;
- il Documento di Offerta sia nella versione di cui al deposito in CONSOB avvenuto in data 4 novembre 2015 sia nella versione finale pubblicata in data 9 dicembre 2015

Attività tutte che hanno avuto tre momenti di formalizzazione nelle riunioni degli Amministratori Indipendenti di tempo in tempo nominati che si sono rispettivamente tenute:

- in data 17 novembre 2015 nel corso della quale riunione gli Amministratori Indipendenti in carica a quella data e precisamente Giovanni Cavallini, Giulio Gallazzi, Paola Giannotti, Bruno Pavesi e Alessandra Piccinino all'unanimità hanno convenuto di valutare non congruo, da un punto di vista finanziario, il Corrispettivo dell'Offerta per i possessori di azioni Ansaldo STS (diversi dall'Offerente);
- in data 1 dicembre 2015 nel corso della quale riunione gli Amministratori Indipendenti in carica a quella data e precisamente Giovanni Cavallini, Giulio

4. VALUTAZIONE DELL'OFFERTA

4.1 *Natura dell'Offerta*

Come risulta dal Documento di Offerta (*cf.* si veda in particolare Sezioni B.1.1 e B.1.5 del Documento Informativo), l'Offerta è promossa da Hitachi Rail Italy Investments S.r.l., società di diritto italiano, che è controllata, tramite una catena di società intermedie, da Hitachi Ltd, società di diritto giapponese, con azioni quotate al Tokyo Stock Exchange.

L'Offerta ha natura obbligatoria: infatti, come risulta dal Documento di Offerta (*cf.* si veda in particolare Sezioni 1 e A del Documento di Offerta), l'Offerente è venuto, a seguito dell'acquisizione da Finmeccanica S.p.A. ("**Finmeccanica**") del 40,07% del capitale sociale di Ansaldo STS, a detenere una partecipazione in Ansaldo STS superiore alla soglia indicata nell'art. 106, comma 1-*bis*, del TUF al superamento della quale scatta l'obbligo di promuovere una offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria.

Come si evince dal Documento di Offerta (*cf.* si veda in particolare Sezioni A.1 e F.8), l'Offerta, in quanto obbligatoria ai sensi dell'art.106-*bis*, comma 1 del TUF, è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti gli azionisti dell'Emittente, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia, non è subordinata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni né è condizionata all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

4.2 *Finalità dell'Offerta*

Come risulta dal Documento di Offerta (*cf.* si veda in particolare Sezioni 1.4, A.4 e G.2), l'Offerta è finalizzata all'acquisizione da parte dell'Offerente dell'intero capitale sociale dell'Emittente e alla revoca delle azioni di Ansaldo STS dalla quotazione sul MTA (il "**Delisting**") così da consentire una integrazione più incisiva ed efficace delle attività dell'Emittente nel gruppo Hitachi.

Secondo quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta nel caso in cui il *Delisting* non fosse raggiunto al termine dell'Offerta, l'Offerente considererà l'opportunità di procedere alla fusione per incorporazione di Ansaldo STS nell'Offerente o in una società non quotata del gruppo Hitachi, con conseguente *Delisting* delle azioni dell'Emittente (la "**Fusione**")(*cf.* si veda in particolare Sezioni 1.4, A.4 e G.2).

A questo riguardo si segnala che la Fusione sarebbe soggetta alla disciplina delle operazioni con parti correlate di cui alla Delibera Consob n. 17221/2010 e alla relativa procedura adottata da Ansaldo STS e quindi risulterebbero applicabili i conseguenti presidi a tutela della correttezza procedurale e sostanziale dell'operazione.

Sempre nel Documento di Offerta l'Offerente precisa che qualora sia realizzata la Fusione le azioni di Ansaldo STS cesseranno di essere quotate sul MTA e pertanto gli azionisti di Ansaldo STS che non avranno aderito all'Offerta e non avranno concorso con il loro voto alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterà unicamente

In questo scenario, l'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà altresì all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art 108, comma 1, del TUF (**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF"**) nei confronti degli azionisti di Ansaldo STS che ne abbiano fatto richiesta, dando corso alla procedura congiunta.

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione dell'Offerta o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2 del TUF.

Come indicato nel Documento di Offerta in questo caso, il corrispettivo sarà fissato ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, comma 3, del TUF, come richiamate dall'art. 111 del TUF, ossia a un prezzo pari al Corrispettivo dell'Offerta.

L'Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l'esercizio del Diritto di Acquisto nel Comunicato sui Risultati dell'Offerta, ovvero nel comunicato relativo ai risultati della procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2 del TUF. In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle azioni residue Ansaldo STS (in termini assoluti e percentuali); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto (ai sensi dell'art. 111 del TUF) e adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, dando corso alla procedura congiunta; e (iii) le modalità e la tempistica del *Delisting* delle azioni dell'Emittente.

Come indicato nel Documento di Offerta a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, Borsa Italiana disporrà la sospensione dalla quotazione e/o la revoca delle azioni Ansaldo STS dalla quotazione sul MTA tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa (come di seguito definito).

- (ii) nel caso in cui ad esito dell'Offerta, (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), l'Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e degli acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, una partecipazione complessiva superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni e che, sussistendone i presupposti, adempirà all'obbligo di acquistare le restanti azioni Ansaldo STS dagli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF"**) ad un corrispettivo per azione pari, ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, comma 3, del TUF, al Corrispettivo dell'Offerta.

- (B) nella misura in cui la fusione intervenga successivamente al *Delisting* delle azioni Ansaldo STS, gli azionisti dell'Emittente che decidessero di non concorrere alla relativa deliberazione, non godrebbero del diritto di recesso ex art. 2437-*quinquies* del Codice Civile, cioè del diritto di recesso a seguito di *delisting* di una società. Il diritto di recesso potrebbe peraltro esistere qualora per l'effetto dell'incorporazione di Ansaldo STS nell'Offerente o in una altra società non quotata, lo statuto della società incorporante di cui gli stessi diventerebbero azionisti contenesse clausole la cui introduzione costituisca causa autonoma di recesso ai sensi dell'art. 2437 c.c.;
- (C) il rapporto c.d. di concambio che verrà stabilito, nel contesto dell'eventuale Fusione o di altra eventuale fusione post *Delisting*, tra le azioni Ansaldo STS e le azioni della società risultante dalla Fusione o da altra fusione post *Delisting* che spetteranno a ciascun azionista Ansaldo STS, non risulta essere stato fissato con la conseguenza che la valorizzazione delle azioni Ansaldo STS in tale ambito potrebbe essere diversa (in aumento o diminuzione) da quella implicita nel Corrispettivo di Offerta;
- (D) gli azionisti di Ansaldo STS nel caso in cui a seguito del *Delisting* ovvero della Fusione venissero a detenere azioni di una società non quotata sarebbero destinatari di una informativa societaria inferiore rispetto a quella tipica di una società quotata con la precisazione che, nel caso in cui Ansaldo STS perdesse anche lo *status* di società ad azionariato diffuso, questa potrebbe essere limitata sostanzialmente all'informativa di bilancio;¹
- (E) nel caso in cui gli azionisti di Ansaldo STS venissero a detenere azioni di una società c.d. chiusa, le soglie previste dalla legge per l'esercizio di alcuni rilevanti diritti della minoranza (come ad esempio il diritto di impugnare le deliberazioni assembleari ai sensi dell'art. 2377 c.c. o il diritto di esercitare l'azione di responsabilità contro gli amministratori di cui all'art. 2393-*bis* c.c.) sarebbero superiori rispetto a quelle previste per le società che fanno ricorso al capitale di rischio (quotate o a capitale diffuso); e
- (F) nel caso in cui gli azionisti di Ansaldo STS divenissero titolari di azioni di una società non quotata, le relative azioni non sarebbero negoziabili in un mercato regolamentato con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

Si segnala che in tutte le ipotesi di Fusione ovvero di altra fusione di Ansaldo con società del gruppo Hitachi post *Delisting* detta operazione sarebbe soggetta alla disciplina delle operazioni con parti correlate di cui alla Delibera Consob n. 17221/2010 e alla relativa procedura adottata da Ansaldo STS e quindi risulterebbero applicabili i conseguenti presidi a tutela della correttezza procedurale e sostanziale

¹ Ai sensi dell'art. 2-*bis* del regolamento Emittenti, sono emittenti azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante "gli emittenti italiani, i quali, contestualmente: a) abbiano azionisti diversi dai soci di controllo in numero superiore a cinquecento che detengano complessivamente una percentuale di capitale sociale almeno pari al 5%; b) non abbiano la possibilità di redigere il bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'articolo 2435-*bis*, primo comma, del codice civile". Alle società a capitale diffuso, ancorché non quotate, si applicano alcuni obblighi informativi previsti per la società con azioni quotato; in particolare, si segnala l'applicazione dell'obbligo di comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate ex art. 114 TUF (v. art. 116 TUF), nonché l'applicazione della disciplina delle operazioni con parti correlate di cui all'art. 2391-*bis* c.c. e relativo Regolamento della Consob (Delibera Consob n. 17221/2010).

che tale documentazione ha avuto natura di mero supporto alla determinazione dell'Offerente e non è stata rilasciata da soggetti indipendenti;

- (ix) il Corrispettivo *cum dividendo* riconosce al mercato un premio approssimativamente pari al 22% rispetto al prezzo medio ponderato delle azioni dell'Emittente dell'ultimo anno precedente il primo annuncio dell'Acquisizione in data 24 febbraio 2015; e
- (x) ad eccezione di quanto descritto nel Documento di Offerta, non sono stati sottoscritti ulteriori accordi, né sono stati pattuiti corrispettivi ulteriori anche in natura, che possano assumere rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo.

Come indicato nel Documento di Offerta, si segnala che in data 10 novembre 2015 e in data 11 novembre 2015, sono state depositate presso CONSOB da parte di, rispettivamente, Amber Capital UK LLP e Amber Capital Italia SGR S.p.A. e Bluebell Partners Ltd, due istanze per l'aumento del corrispettivo ai sensi dell'art.106, comma 3, lettera d) del TUF e dell'art. 47-*sexies* del Regolamento Emittenti (congiuntamente le "Istanze").

A seguito del ricevimento delle Istanze, CONSOB ha avviato, in data, rispettivamente 10 e 11 novembre 2015, due procedimenti amministrativi, ai sensi dell'art. 10 del regolamento generale sui provvedimenti amministrativi di CONSOB adottato con delibera n. 18388 del 28 novembre 2012, che non si sono ancora conclusi. In conformità alle applicabili disposizioni di legge, l'Offerente, entro 5 giorni dalla ricezione della comunicazione dell'avviso di tali procedimenti, ha fornito a CONSOB osservazioni scritte e documenti.

Sempre nel Documento di Offerta viene indicato che la decisione sull'aumento del Corrispettivo dovrà essere resa da CONSOB con provvedimento motivato entro la chiusura dell'Offerta, ai sensi dell'art. 47-*sexties*, comma 6, del Regolamento Emittenti. Qualora il provvedimento motivato non sia intervenuto prima, nel corso del Periodo di Adesione, CONSOB può sospendere l'Offerta qualora sia necessario effettuare ulteriori accertamenti.

Nel Documento di Offerta viene infine indicato che alla luce di quanto sopra, il Corrispettivo potrebbe essere aumentato con un provvedimento motivato di CONSOB ai sensi dell'art. 47-*sexties*, comma 6, del Regolamento Emittenti, da rendersi entro la chiusura del Periodo di Adesione.

6. LA FAIRNESS OPINION DI RBC CAPITAL MARKETS

Come anticipato nel precedente paragrafo 3, gli Amministratori Indipendenti si sono avvalsi ai sensi dell'art. 39-*bis*, comma 2, del Regolamento Emittenti dell'ausilio di RBC Capital Markets, che ha rilasciato, la RBC *Fairness Opinion* in data 29 novembre 2015 nonché in data 16 dicembre 2016 la RBC Lettera. La RBC *Fairness Opinion* e la RBC Lettera sono allegate al presente Parere quale sua parte integrante, ed alle stesse si rinvia per ogni più approfondita analisi.

Come precisato nella RBC *Fairness Opinion*, RBC Capital Markets ha dichiarato di aver svolto, tra l'altro, le seguenti attività :



Nella *Fairness Opinion* RBC Capital Markets ha specificato che nell'ambito delle attività svolte sono state utilizzate diverse metodologie di valutazione e che nessuna di queste è singolarmente rilevante rispetto alle conclusioni a cui si è giunti. Ciascuna metodologia utilizzata ha presentato elementi di forza e debolezza e la natura stessa di alcune informazioni disponibili potrebbe influenzare l'attendibilità di alcune di queste metodologie.

RBC Capital Markets ha sottolineato nella *RBC Fairness Opinion* che le conclusioni a cui sono pervenuti si basano su tutte le analisi e fattori utilizzati considerati nel loro insieme nonché sulla esperienza e capacità di giudizio di RBC Capital Markets stessa.

RBC Capital Markets ha inoltre specificato che le sue conclusioni comportano valutazioni anche di carattere soggettivo e analisi di tipo qualitativo. Pertanto nella *RBC Fairness Opinion* viene sottolineato che RBC Capital Markets non si esprime sull'attendibilità e sul valore di ciascuna di dette analisi prese singolarmente in considerazione.

Nella *RBC Fairness Opinion* RBC Capital Markets ha anche indicato che l'analisi condotta è soggetta ad alcune limitazioni al cui documento si rimanda per una analisi di dettaglio.

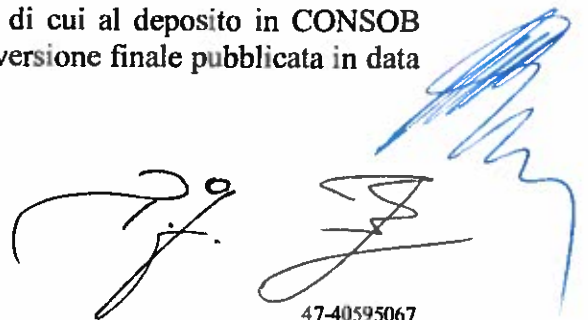
Per completezza si precisa infine che nella *RBC Fairness Opinion* RBC Capital Markets non ha evidenziato di aver fornito ovvero di fornire alla data del rilascio della *RBC Fairness Opinion* servizi di *investment banking*, *commercial banking* o altri servizi di natura finanziaria nei confronti né del gruppo Finmeccanica né del gruppo Hitachi.

Sulla base delle analisi effettuate RBC Capital Markets ha ritenuto che il Corrispettivo dell'Offerta, alla data di rilascio della *RBC Fairness Opinion*, sia, da un punto di vista finanziario, non congruo per gli azionisti di Ansaldo STS diversi dall'Offerente.

7. CONCLUSIONI

Alla luce di quanto precede e tenuto conto:

- delle presentazioni predisposte rispettivamente da BAML che da RBC Capital Markets;
- della *RBC Fairness Opinion* e della RBC Lettera;
- della BAML Fairness Opinion;
- delle risultanze dell'*Impairment Test* di cui al verbale del Consiglio di amministrazione di Ansaldo STS dell'11 febbraio 2015 e relativo documento a supporto "Ansaldo STS – *Impairment Test* al 31.12.2014";
- del Documento di Offerta sia nella versione di cui al deposito in CONSOB avvenuto in data 4 novembre 2015 sia nella versione finale pubblicata in data 9 dicembre 2015: e



47-40595067

Mario Garraffo

Paola Giannotti

Bruno Pavesi

(anche in nome e per conto dei consiglieri Giovanni Cavallini, Giulio Gallazzi e Alessandra Piccinino)

Allegati A: RBC *Fairness Opinion* e RBC Lettera rilasciate da RBC Capital Markets

Fine Comunicato n.0804-101

Numero di Pagine: 10