

Bit Market Services

Informazione Regolamentata n. 0804-7-2016	Data/Ora Ricezione 14 Gennaio 2016 23:03:56	MTA - Star
---	---	------------

Societa' : ANSALDO STS

Identificativo : 67999

Informazione
Regolamentata

Nome utilizzatore : ANSALDON07 - Razeto Andrea

Tipologia : IROP 04

Data/Ora Ricezione : 14 Gennaio 2016 23:03:56

Data/Ora Inizio : 14 Gennaio 2016 23:18:57

Diffusione presunta

Oggetto : Ansaldo STS Integrazione al Com. del
Consiglio di Amm. approvato il 30.12.2015
ai sensi art 103 com.3 e 3bis TUF et 39
Reg.Emit.

Testo del comunicato

Vedi allegato.

INTEGRAZIONE AL COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ANSALDO STS S.P.A. APPROVATO IN DATA 30 DICEMBRE 2015 AI SENSI DELL'ART. 103, COMMI 3 E 3-BIS, DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO ("TUF") E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 ("REGOLAMENTO EMITTENTI"), COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO, RELATIVO ALLA OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA TOTALITARIA PROMOSSA DA HITACHI RAIL ITALY INVESTMENTS S.R.L. - UNA SOCIETÀ CON SOCIO UNICO, AI SENSI DEGLI ARTT. 102 E 106, COMMA 1-BIS, DEL TUF – RICHIESTA DI INTEGRAZIONE CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114 DEL TUF

* * * * *

PREMESSA

In data 13 gennaio 2016, il Consiglio di Amministrazione di Ansaldo STS S.p.A. ("**Ansaldo STS**" o l'"**Emittente**") ha ricevuto la richiesta di integrazione da parte di Consob avente ad oggetto il comunicato approvato dal medesimo Consiglio di Amministrazione in data 30 dicembre 2015 ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti (il "**Comunicato**") relativo alla offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l'"**Offerta**") promossa da Hitachi Rail Italy Investments S.r.l. (l'"**Offerente**"), ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1-bis, del TUF, con riferimento alla *fairness opinion* resa da Lazard S.r.l. ("**Lazard**") in data 28 dicembre 2015 in qualità di *advisor* finanziario indipendente del Consiglio di Amministrazione, allegata al Comunicato.

In particolare, la Consob, ha richiesto al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente di integrare il Comunicato con informazioni che diano conto:

1. delle risultanze derivanti dall'applicazione di ciascun metodo di valutazione;
2. delle principali fonti utilizzate per la determinazione dei dati rilevanti oggetto di elaborazione nei processi valutativi;
3. dell'importanza relativa attribuita a ciascuno dei metodi di valutazione adottati;
4. dei principali parametri (o variabili) presi a riferimento per l'applicazione di ciascun metodo;

Pertanto, sulla base delle suddette richieste di integrazione della Consob, si precisa quanto segue.

1. Risultanze derivanti dall'applicazione di ciascun metodo di valutazione

La tabella seguente riassume le risultanze delle analisi effettuate da Lazard.

Analisi utilizzate	Valore minimo implicito per azione dell'Emittente (in Euro)	Valore massimo implicito per azione dell'Emittente (in Euro)
Analisi dei flussi di cassa scontati	8,98	10,12
Analisi di società quotate comparabili	7,77	9,66
Analisi di operazioni precedenti	8,68	9,87

Ulteriori analisi effettuate	Valore minimo implicito per azione dell'Emittente (in Euro)	Valore massimo implicito per azione dell'Emittente (in Euro)
Analisi sul prezzo dell'Emittente durante il periodo di negoziazione di 52 settimane	6,42	9,02
Analisi del prezzo target degli analisti finanziari	8,85	9,85
Analisi dei premi corrisposti in operazioni precedenti	8,68	10,35

2. Principali fonti utilizzate per la determinazione dei dati rilevanti oggetto di elaborazione nei processi valutativi

Come meglio specificato nella *fairness opinion*, e in relazione alla stessa, Lazard ha:

- a. analizzato informazioni pubblicamente disponibili al mercato, anche attraverso banche dati specializzate, che includono, a titolo non esaustivo, (i) bilanci e altre informazioni finanziarie di società quotate, (ii) consenso degli analisti finanziari relativo alle stime di grandezze economiche e finanziarie delle società quotate, (iii) comunicati e documenti relativi a operazioni precedenti, (iv) sito internet del prof. Damodaran con riferimento a certi parametri di mercato e (v) prezzi di mercato ottenuti da primari database comunemente utilizzati (Bloomberg, Factset), e
- b. analizzato informazioni fornite dal *management* di Ansaldo STS, ivi compreso il Business Plan 2015-2019 approvato nel luglio 2015 dal Consiglio di Amministrazione di Ansaldo STS.

3. Importanza relativa attribuita a ciascuno dei metodi di valutazione adottati

In relazione alla *fairness opinion* resa da Lazard, la stessa ha utilizzato le seguenti metodologie valutative: (i) analisi dei flussi di cassa scontati, (ii) analisi di società quotate comparabili e (iii) analisi di operazioni precedenti, ed ai fini di controllo e/o informativi, ha effettuato analisi sul prezzo dell'Emittente, analisi del prezzo *target* degli analisti finanziari ed analisi dei premi corrisposti in operazioni precedenti.

4. Principali parametri (o variabili) presi a riferimento per l'applicazione di ciascun metodo

Analisi utilizzate	Principali parametri (o variabili) utilizzate
Analisi dei flussi di cassa scontati	<ul style="list-style-type: none">▪ Tasso di attualizzazione compreso tra 8,40% e 8,90%▪ Valore terminale calcolato applicando (i) multiplo EV/EBITDA di 8,4x e (ii) tasso di crescita perpetuo compreso tra 1,75% e 2,25%
Analisi di società quotate comparabili	<ul style="list-style-type: none">▪ Mediana del multiplo EV/EBITDA 2016E e 2017E pari a 8,4x e 7,9x, rispettivamente▪ Mediana del multiplo EV/EBIT 2016E e 2017E pari a 10,9x e 9,9x, rispettivamente
Analisi di operazioni precedenti	<ul style="list-style-type: none">▪ Multiplo EV/EBITDA LTM compreso tra 9,7x e 11,0x▪ Multiplo EV/EBIT LTM compreso tra 11,0x e 12,7x

Ulteriori analisi effettuate	Principali parametri (o variabili) utilizzate
Analisi sul prezzo dell'Emittente durante il periodo di negoziazione di 52 settimane	<ul style="list-style-type: none">▪ Minimo e massimo del prezzo dell'azione di Ansaldo STS registrato nei dodici mesi precedenti all'annuncio dell'operazione▪ Media ponderata per i volumi del prezzo dell'azione di Ansaldo STS registrata nei seguenti periodi precedenti all'annuncio dell'operazione: 1 mese, 2 mesi, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi
Analisi del prezzo target degli analisti finanziari	<ul style="list-style-type: none">▪ Prezzo target indicato dagli analisti finanziari, rettificato per il dividendo deliberato e corrisposto da Ansaldo STS in data 20 maggio 2015
Analisi dei premi corrisposti in operazioni precedenti	<ul style="list-style-type: none">▪ Media e mediana di precedenti transazioni aventi ad oggetto società quotate italiane con una valorizzazione superiore ad Euro 100 milioni

* * * *

Per ulteriori informazioni si rinvia al Comunicato, qui allegato.

Genova, 14 gennaio 2016

Allegati

- Comunicato dell'Emittente approvato dal Consiglio di Amministrazione di Ansaldo STS in data 30 dicembre 2015

COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI

ANSALDO STS S.P.A.

ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato e dell'art. 39 del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, relativo alla

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA TOTALITARIA

PROMOSSA DA HITACHI RAIL ITALY INVESTMENTS S.R.L. una società con socio unico

ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1-bis, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato

Indice

DEFINIZIONI	3
PREMESSA.....	6
1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione del 30 dicembre 2015.....	9
1.1. Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione.....	9
1.2. Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all’Offerta	9
1.3. Documentazione esaminata.....	10
2. Dati ed elementi utili per l’apprezzamento dell’Offerta	11
3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sull’Offerta e sulla congruità del Corrispettivo	11
3.1. Valutazioni di natura industriale e aziendale	11
3.2. Valutazione sulla congruità del Corrispettivo.....	13
3.2.1. Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta.....	13
3.2.2. Metodologie e sintesi dei risultati degli esperti indipendenti nominati dal Consiglio di Amministrazione.....	21
3.2.3. Parere degli Amministratori Indipendenti.....	26
4. Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell’operazione	28
5. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell’art. 39 del Regolamento Emittenti	29
5.1. Informazioni sui fatti di rilievo successivi all’approvazione dell’ultimo bilancio o dell’ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata	29
5.2. Informazioni sull’andamento recente e sulle prospettive dell’Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta	29
6. Effetti dell’eventuale successo dell’Offerta sui livelli occupazionali di Ansaldo STS e sulla localizzazione dei siti produttivi	30
7. Informazioni di cui all’art. 39, comma 1, lett. h), del Regolamento Emittenti.....	30
8. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione.....	31
Allegati	36

DEFINIZIONI

Azione o Azioni	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) n. 119.868.919 azioni ordinarie di Ansaldo STS oggetto dell'Offerta, aventi valore nominale unitario di Euro 0,50, quotate sul Mercato Telematico Azionario, rappresentanti il 59,93% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Comunicato. Le n. 80.131.081 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentanti il 40,07% del capitale sociale dell'Emittente, già detenute dall'Offerente alla Data del Documento di Offerta, non sono oggetto di Offerta.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Comunicato dell'Emittente o Comunicato	Il presente comunicato redatto ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 dicembre 2015.
Comunicato ex art. 102 TUF	La comunicazione effettuata dall'Offerente in data 2 novembre 2015, ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittente, concernente il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G. B. Martini n. 3.
Contratto con Finmeccanica	L'accordo vincolante tra Finmeccanica e Hitachi, Ltd. per l'acquisto da parte di Hitachi, Ltd. – o un altro soggetto interamente controllato da Hitachi, Ltd. e designato da Hitachi, Ltd. ai sensi dell'art. 1401 del codice civile – dell'intera partecipazione detenuta da Finmeccanica nell'Emittente, pari a n. 80.131.081 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentanti il 40,07% del capitale sociale dell'Emittente sottoscritto in data 24 febbraio 2015.
Corrispettivo	L'importo di Euro 9,50 che sarà pagato in contanti dall'Offerente a coloro che avranno aderito all'Offerta per ciascuna Azione portata in adesione e acquistata dall'Offerente.
Corrispettivo cum dividendo	Il prezzo di acquisto concordato per ogni azione dell'Emittente da Hitachi e Finmeccanica ai sensi del Contratto con Finmeccanica, pari a Euro 9,65, prima dell'approvazione della distribuzione del dividendo da parte dell'assemblea degli azionisti dell'Emittente del 23 aprile 2015, avente data di stacco al 18 maggio 2015 e data di pagamento al 20 maggio 2015.
Data del Comunicato	Il 30 dicembre 2015, data di approvazione del presente Comunicato da parte del Consiglio di Amministrazione di Ansaldo STS.

Data del Documento di Offerta	Il 9 dicembre 2015, data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti.
Delisting	La revoca delle azioni di Ansaldo STS dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.
Documento di Offerta	Il documento di offerta predisposto dall'Offerente ai sensi degli artt. 102 del TUF e 38 del Regolamento Emittenti.
Emittente o Ansaldo STS	Ansaldo STS S.p.A., società costituita ai sensi della legge italiana, con sede legale in via Paolo Mantovani 3-5, 16151, Genova, con capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 100.000.000,00, suddiviso in n. 200.000.000 azioni ordinarie ciascuna con valore nominale di Euro 0,50, iscritta al Registro delle Imprese di Genova al numero 01371160662, le cui azioni sono quotate sul segmento STAR del mercato MTA.
Finmeccanica	Finmeccanica S.p.A., società per azioni costituita ai sensi della legge italiana, con sede legale in Piazza Monte Grappa 4, 00195, Roma, iscritta al Registro delle Imprese di Roma al numero 00401990585.
Gruppo Ansaldo STS	Ansaldo STS e le società da questa direttamente e/o indirettamente controllate.
Gruppo Hitachi	Hitachi Ltd. e le società da questa direttamente e/o indirettamente controllate, con esclusione dell'Emittente.
Hitachi, Ltd. o Hitachi	Hitachi, Ltd., società costituita ai sensi della legge del Giappone nel 1920, con capitale sociale pari a ¥ 458.790.991.613,00, con sede legale in 6-6, Marunouchi 1-chome, Chiyoda-ku, Tokyo, 100-8280, Giappone e con azioni quotate presso <i>Tokyo Stock Exchange, Inc.</i> , da considerarsi persona che agisce di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, lettera b), del TUF, in quanto soggetto che controlla indirettamente l'Offerente.
Lazard	Lazard S.r.l., nominata il 18 dicembre 2015 quale <i>advisor</i> finanziario indipendente ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettera d) del Regolamento Emittenti. Al riguardo, si rinvia alle dichiarazioni rese dagli amministratori indipendenti, riportate nel successivo paragrafo 3.2.2.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Bank of America Merrill Lynch	Merrill Lynch International, Milan Branch, nominata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 13 marzo 2015 quale <i>advisor</i> finanziario indipendente, ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettera d) del

Regolamento Emittenti.

Offerente	Hitachi Rail Italy Investments S.r.l., società costituita ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Via Tommaso Gulli 39, 20147, Milano, con capitale sociale emesso pari a Euro 10.000,00, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al numero 09194070968.
Offerta	L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente a oggetto le Azioni, promossa dall'Offerente ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1- <i>bis</i> del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.
Parere degli Amministratori Indipendenti	Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, approvato in data 16 dicembre 2015, redatto a cura degli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente, ai sensi dell'art. 39- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti. Al Parere degli Amministratori Indipendenti è allegata la <i>fairness opinion</i> dell' <i>advisor</i> finanziario Royal Bank of Canada resa in data 29 novembre 2015 e la successiva lettera del 16 dicembre 2015 con la quale la stessa Royal Bank of Canada ha confermato il contenuto della propria <i>fairness opinion</i> .
Partecipazione	Le n. 80.131.081 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 40,07% del capitale sociale di Ansaldo STS, acquistate dall'Offerente in data 2 novembre 2015, ai sensi del Contratto con Finmeccanica.
Persone che Agiscono di Concerto	Collettivamente, le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> , lett. b) del TUF, e cioè Hitachi Ltd., Hitachi Europe Ltd., Hitachi Rail Europe Ltd. e Hitachi Rail Italy Holdings S.r.l., in quanto controllano, direttamente o indirettamente, l'Offerente.
Regolamento Emittenti	Il Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Royal Bank of Canada	RBC Europe Limited, <i>advisor</i> finanziario indipendente degli amministratori indipendenti dell'Emittente nominato ai sensi dell'art. 39- <i>bis</i> , comma 2, del Regolamento Emittenti.
TUF	Il decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato.

PREMESSA

Con il Comunicato ex art. 102 TUF, il 2 novembre 2015 l'Offerente ha comunicato alla Consob e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, il verificarsi dei presupposti giuridici per la promozione di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 1-*bis*, del TUF, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Ansaldo STS, dedotte le azioni detenute, direttamente o indirettamente, dall'Offerente. Il Comunicato ex art. 102 TUF è stato inviato ai rappresentanti dei lavoratori dell'Emittente, ai sensi dell'art. 102, comma 2, del TUF.

In base a quanto rappresentato nel Comunicato ex art. 102 TUF, l'obbligo di promuovere l'Offerta consegue al perfezionamento, in data 2 novembre 2015, dell'acquisto da parte dello stesso della Partecipazione, pari al 40,07% del capitale sociale dell'Emittente, ai sensi del Contratto con Finmeccanica.

In particolare, l'Offerente ha rappresentato nel Documento di Offerta che l'obbligo di promuovere l'Offerta ai sensi dell'art. 106, comma 1-*bis*, del TUF, è sorto a seguito del verificarsi dei seguenti eventi:

- In data 24 febbraio 2015, Hitachi, Ltd. e Finmeccanica hanno sottoscritto il Contratto con Finmeccanica, in forza del quale Hitachi, Ltd. si è impegnata ad acquistare da Finmeccanica, e Finmeccanica si è impegnata a vendere a Hitachi, Ltd., la Partecipazione. Tale acquisizione era sospensivamente condizionata, tra l'altro, a talune autorizzazioni da parte della Commissione Europea, dell'autorità antitrust sudcoreana, dell'autorità antitrust cinese, della CFIUS (*Committee on Foreign Investment in the United States*) statunitense e del Ministero francese dell'Economia, dell'Industria e degli Affari Digitali.
- Ai sensi del Contratto con Finmeccanica, Hitachi, Ltd. aveva il diritto, in conformità all'art. 1401 del codice civile, di nominare un altro soggetto quale parte del Contratto con Finmeccanica (il "**Soggetto Designato**") ed acquirente della Partecipazione, a condizione che: (i) tale designazione fosse comunicata a Finmeccanica, unitamente all'atto scritto di accettazione incondizionata di tale nomina e di tutti i termini e le condizioni del Contratto con Finmeccanica, da parte del Soggetto Designato; (ii) il Soggetto Designato fosse una società, direttamente o indirettamente, interamente controllata da Hitachi, Ltd.; e (iii) Hitachi, Ltd. rimanesse congiuntamente e solidalmente obbligata nei confronti di Finmeccanica in relazione a tutti gli obblighi ai sensi del Contratto con Finmeccanica.
- In data 8 settembre 2015, l'Offerente è stato costituito da Hitachi Rail Italy Holdings S.r.l. (una società indirettamente ed interamente controllata da Hitachi, Ltd., come specificato nella Sezione B, Paragrafo B.1 del Documento di Offerta) con atto notarile redatto dal Notaio Dott. Simone Chiantini e registrato nel Registro delle Imprese di Milano, in data 11 settembre 2015. Il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto da Hitachi Rail Italy Holdings S.r.l.
- In data 26 ottobre 2015, l'Offerente ha sottoscritto l'atto scritto di accettazione incondizionata della nomina a Soggetto Designato e di tutti i termini e condizioni del Contratto con Finmeccanica (l'"**Accettazione**").
- In data 26 ottobre 2015, Hitachi, Ltd. ha comunicato a Finmeccanica la nomina dell'Offerente quale Soggetto Designato e ha fornito a Finmeccanica l'Accettazione.
- In data 27 ottobre 2015, l'ultima condizione sospensiva per il perfezionamento dell'acquisizione della Partecipazione ai sensi del Contratto con Finmeccanica è stata soddisfatta.
- In data 2 novembre 2015, l'Offerente ha acquistato la Partecipazione e ha diffuso un comunicato ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1 del Regolamento Emittenti.
- In data 4 novembre 2015, l'Offerente ha depositato presso Consob il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 3, del TUF.
- In data 5 dicembre 2015 la Consob ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF.

L'Offerta è promossa da Hitachi Rail Italy Investments S.r.l., società indirettamente controllata da Hitachi Ltd., la quale, pertanto, è da considerarsi Persona che Agisce di Concerto con l'Offerente (unitamente alle altre Persone che Agiscono di Concerto).

Secondo quanto indicato dall'Offerente nel Documento di Offerta, l'Offerta riguarda complessivamente n. 119.868.919 Azioni dell'Emittente, pari al 59,93% del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie emesse dall'Emittente, dedotte le azioni dell'Emittente già detenute, direttamente o indirettamente, dall'Offerente alla Data del Documento di Offerta.

Come indicato nel Documento di Offerta, in particolare, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente detiene n. 80.131.081 azioni dell'Emittente, pari al 40,07% del capitale sociale dell'Emittente, acquistate dall'Offerente, in data il 2 novembre 2015, ai sensi del Contratto con Finmeccanica. Inoltre, alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente non detiene azioni proprie.

Come indicato nel Documento di Offerta, l'Offerta, in quanto obbligatoria ai sensi dell'art. 106, comma 1-*bis*, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia. In particolare, l'Offerta non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni ed è rivolta indistintamente ed a parità di condizioni a tutti i titolari delle Azioni. Come si legge nel Documento di Offerta, non sussistono, inoltre, condizioni di efficacia dell'Offerta dettate dalla legge.

Come si legge nel Documento di Offerta, l'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente ed è esclusivamente promossa in Italia e negli Stati Uniti d'America. L'Offerta è promossa negli Stati Uniti d'America ai sensi della *Section 14(e)* dello *U.S. Securities Exchange Act*, e della *Regulation 14E* adottata ai sensi dello *U.S. Securities Exchange Act*, in applicazione delle esenzioni previste dalla *Rule 14d-1(d)* dello *U.S. Securities Exchange Act*, e comunque sempre in conformità al diritto italiano. Per l'avvertenza diretta ai detentori delle Azioni residenti negli Stati Uniti d'America, si veda il paragrafo A.12 del Documento di Offerta. L'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa in Canada, Giappone e Australia e in qualsiasi altro paese in cui tale diffusione non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti o altri adempimenti di parte dell'Offerente (collettivamente gli "**Altri Paesi**"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono e internet), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Sempre nel Documento di Offerta viene specificato che copia del Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

Il Documento di Offerta precisa che non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Il Documento di Offerta chiarisce che lo stesso non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta di strumenti finanziari rivolta a soggetti residenti negli Altri Paesi. Nessuno strumento potrà essere offerto o compravenduto negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni del diritto locale di detti paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

Il Documento di Offerta infine precisa che l'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti negli Altri Paesi potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei soggetti che intendano aderire all'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.

* * *

Poiché l'Offerente detiene una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerta ricade nella fattispecie dell'art. 39-*bis*, comma 1, lett. a), punto 1), del Regolamento Emittenti. Pertanto, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli amministratori indipendenti di Ansaldo STS, riunitisi in data 16 dicembre 2015, hanno reso un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sul Corrispettivo, come descritto *infra* (Paragrafo 3.2.3).

In data 30 dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione si è riunito per esaminare l'Offerta e approvare il presente Comunicato che, ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, contiene ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la valutazione del Consiglio sulla medesima.

Per una completa e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni dell'Offerta occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta pubblicato dall'Offerente in conformità con le applicabili previsioni di legge. Il presente Comunicato, pertanto, non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta.

* * *

1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione del 30 dicembre 2015

1.1. Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 30 dicembre 2015, convocata presso Harwell, Oxfordshire, Inghilterra, nella quale è stata esaminata l'Offerta e approvato il presente Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, hanno partecipato i seguenti consiglieri:

Alistair Dormer *	Presidente	Presente di persona
Karen Boswell *	Vice Presidente	Presente in audio-conferenza
Stefano Siragusa *	Amministratore Delegato Direttore Generale	e Presente in audio-conferenza
Bruno Pavesi *	Amministratore indipendente	Presente in audio-conferenza
Giovanni Cavallini **	Amministratore indipendente	Presente in audio-conferenza
Giulio Gallazzi **	Amministratore indipendente	Presente in audio-conferenza
Mario Garraffo ***	Amministratore indipendente	Presente in audio-conferenza
Paola Giannotti **	Amministratore indipendente	Presente in audio-conferenza
Alessandra Piccinino ****	Amministratore indipendente	Presente in audio-conferenza

* Tratti dalla lista contenente candidati designati da Hitachi, Ltd., consegnata a Finmeccanica in data 2 settembre 2015 e depositata da Finmeccanica in data 7 settembre 2015.

** Tratti dalla lista presentata da alcuni investitori istituzionali in data 3 settembre 2015.

*** Nominato dal Consiglio di Amministrazione del 25 novembre 2015, ai sensi dell'articolo 2386 c.c.

**** Nominata dal Consiglio di Amministrazione del 9 novembre 2015, ai sensi dell'articolo 2386 c.c.

Per il Collegio Sindacale erano presenti, in audio-conferenza, Giacinto Sarubbi (Presidente), Renato Righetti e Maria Enrica Spinardi.

1.2. Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'Offerta

All'inizio della discussione del punto all'ordine del giorno relativo all'esame dell'Offerta e all'approvazione del Comunicato dell'Emittente, sono state rese le seguenti dichiarazioni:

- Alistair Dormer ha dichiarato, ai sensi dell'art. 2391 del codice civile e dell'art. 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti, di ricoprire la carica di Presidente del consiglio di amministrazione di Hitachi Rail Europe Ltd. e di *Vice President* ed *Executive Officer* della divisione di Hitachi, Ltd. dedicata al *business* dei sistemi ferroviari;

- Karen Boswell ha dichiarato, ai sensi dell'art. 2391 del codice civile e dell'art. 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti, di ricoprire la carica di amministratore delegato di Hitachi Rail Europe Ltd.;
- Stefano Siragusa, per quanto occorrer possa e ai fini di massima trasparenza al mercato, ai sensi dell'art. 2391 del codice civile e dell'art. 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti, ha dichiarato (1) di essere assegnatario di n. 18.298 azioni ordinarie dell'Emittente, maturate sulla base del piano di *stock grant* 2014 – 2016 dell'Emittente e che saranno attribuite nel corso del mese di aprile 2017, nel rispetto del periodo di *vesting* triennale previsto dal medesimo piano; (2) di aver partecipato, su richiesta del Consiglio di Amministrazione di Ansaldo STS, a taluni incontri tra Hitachi e il *management* di Ansaldo STS, anche in qualità di membro del *clean team* in rappresentanza di Ansaldo STS (*cf.* il successivo paragrafo 4); (3) che, in data 21 dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione di Ansaldo STS, (a) sentito il parere favorevole del Comitato Nomine e Remunerazione e il parere favorevole del Comitato Parti Correlate, ha deliberato all'unanimità che le eventuali e, ad ora, non certe dimissioni che l'Ing. Siragusa dovesse rassegnare (i) con efficacia in ogni data successiva al 30 marzo 2016 e (ii) in seguito alla presentazione della proposta di Bilancio per l'esercizio 2015 al Consiglio di Amministrazione di Ansaldo STS, saranno considerate dimissioni per giusta causa, (b) ha deliberato inoltre di modificare conformemente a quanto sopra il contratto sottoscritto dall'Ing. Siragusa in data 3 novembre 2015 e relativo alla suo rapporto da lavoro dipendente con la Società, (c) ha precisato che l'Ing. Siragusa a fronte delle dimissioni rese conformemente a quanto sopra avrà diritto all'indennità di cessazione prevista nel predetto contratto.

Per completezza, si precisa che gli amministratori Alistair Dormer, Stefano Siragusa, Ryoichi Hirayanagi, Karen Boswell, Barbara Poggiali e Bruno Pavesi sono stati nominati amministratori dell'Emittente, in data 2 novembre 2015, su designazione di Hitachi, ed a seguito delle dimissioni dei consiglieri Sergio De Luca, Domenico Braccialarghe, Alessandra Genco, Barbara Poggiali, Bruno Pavesi e Stefano Siragusa (questi ultimi tre amministratori, in seguito rieletti).

Sempre per completezza, si precisa che l'Assemblea degli azionisti del 2 novembre 2015 ha inoltre deliberato a favore della proposta presentata da Finmeccanica per la rinuncia all'azione di responsabilità ai sensi dell'articolo 2393, comma 6 del Codice Civile nei confronti di tutti i componenti del decaduto Consiglio di Amministrazione con riferimento alle attività compiute da ciascuno nel corso dei rispettivi mandati a partire dalla prima nomina per la carica.

Come indicato nel Documento di Offerta, si segnala che, ai sensi di legge, ed in particolare del Regolamento adottato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Parti Correlate**"), l'Offerente, in seguito all'acquisizione della Partecipazione, è divenuto parte correlata dell'Emittente in quanto titolare di una partecipazione superiore al 20% del capitale sociale dell'Emittente.

I componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Offerente, alla Data del Comunicato, sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente, ai sensi del Regolamento Parti Correlate.

Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, quanto ai soci rilevanti, diretti e indiretti, dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, le seguenti società sono considerate parti correlate dell'Emittente, ai sensi del Regolamento Parti Correlate, in quanto indirettamente detentrici, per il tramite dell'Offerente, di una partecipazione superiore al 20% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta: Hitachi, Ltd., Hitachi Europe Ltd., Hitachi Rail Europe Ltd. e Hitachi Rail Italy Holdings S.r.l..

1.3. Documentazione esaminata

Il Consiglio di Amministrazione, nella sua valutazione dell'Offerta e del Corrispettivo e ai fini dell'approvazione del presente Comunicato, ha esaminato la seguente documentazione:

- il Comunicato ex art. 102 TUF con il quale l'Offerente ha reso pubblico il sorgere dei presupposti giuridici dell'obbligo di promuovere l'Offerta ai sensi dell'art. 106, comma 1-*bis* del TUF;
- il Documento di Offerta, come presentato dall'Offerente alla Consob in data 4 novembre 2015 e trasmesso ad Ansaldo STS in data 5 novembre 2015 e, successivamente, nella sua versione definitiva trasmessa ad Ansaldo STS in data 5 dicembre 2015, e pubblicato in data 9 dicembre 2015;
- la *fairness opinion* resa in data 15 dicembre 2015 da Bank of America Merrill Lynch, *advisor* finanziario indipendente del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti, qui allegata *sub A*;
- la *fairness opinion* resa in data 28 dicembre 2015 da Lazard, *advisor* finanziario indipendente del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti, qui allegata *sub B*. Al riguardo, si rinvia alle dichiarazioni rese dagli amministratori indipendenti, riportate nel successivo paragrafo 3.2.2;
- il Parere degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, qui allegato *sub C*;
- la *fairness opinion* resa in data 29 novembre 2015 da Royal Bank of Canada, *advisor* finanziario indipendente degli amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 39-*bis*, comma 2, del Regolamento Emittenti, e la lettera del 16 dicembre 2015 con la quale la stessa Royal Bank of Canada ha confermato il contenuto della propria *fairness opinion*, allegati al Parere degli Indipendenti.

2. Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta

Per una completa e analitica conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e, in particolare, alle Sezioni e ai Paragrafi di seguito indicati dello stesso Documento di Offerta:

- Sezione A - Avvertenze;
- Sezione B, Paragrafo B.1 - Informazioni relative all'Offerente;
- Sezione B, Paragrafo B.2.5 - Andamento recente e prospettive;
- Sezione C - Categorie e quantitativi degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta;
- Sezione E - Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione;
- Sezione F - Modalità e termini di adesione all'Offerta, date e modalità di pagamento del corrispettivo e di restituzione delle azioni;
- Sezione G - Modalità di finanziamento, garanzie di esatto adempimento e programmi futuri dell'Offerente.

3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo

3.1. Valutazioni di natura industriale e aziendale

Il Consiglio di Amministrazione prende atto delle motivazioni dell'operazione e dei programmi futuri dell'Offerente descritti nella Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta, che contemplano, tra

l'altro, l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Ansaldo STS e il Delisting, al fine di permettere al Gruppo Hitachi di integrare pienamente le attività dell'Emittente in maniera incisiva ed efficace.

Nel Documento di Offerta è rappresentato che, qualora il Delisting non fosse raggiunto ad esito dell'Offerta, l'Offerente considererà l'opportunità di procedere alla fusione per incorporazione di Ansaldo STS nell'Offerente o in un'altra società non quotata appartenente al Gruppo Hitachi con conseguente Delisting delle azioni di Ansaldo STS (la "**Fusione**"). A questo riguardo si segnala che la Fusione sarebbe soggetta alla disciplina delle operazioni con parti correlate di cui al Regolamento Parti Correlate e alla relativa procedura adottata da Ansaldo STS e quindi risulterebbero applicabili i conseguenti presidi a tutela della correttezza procedurale e sostanziale dell'operazione.

L'Offerente ha inoltre dichiarato che valuterà l'opportunità di procedere ad una fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente o in una società non quotata del Gruppo Hitachi anche qualora le azioni avessero già cessato di essere quotate sul mercato MTA. Al fine di consentire al gruppo risultante dall'integrazione dell'Emittente nel Gruppo Hitachi di beneficiare di una struttura societaria ed economica più efficiente, saranno altresì valutate altre operazioni straordinarie, quali altre fusioni infragruppo e trasferimenti di cespiti o aziende, riorganizzazione delle attività e consolidamento di alcune funzioni. A questo riguardo si segnala che l'eventuale fusione di Ansaldo STS in una società del gruppo Hitachi post *Delisting* sarebbe soggetta alla disciplina delle operazioni con parti correlate di cui al Regolamento Parti Correlate e alla relativa procedura adottata da Ansaldo STS e quindi risulterebbero applicabili i conseguenti presidi a tutela della correttezza procedurale e sostanziale dell'operazione a condizione che Ansaldo STS sia a quella data ancora una società ad azionariato diffuso.

Secondo quanto illustrato nel Documento di Offerta, la strategia perseguita dal Gruppo Hitachi nel settore ferroviario è volta a cogliere opportunità di espansione, con enfasi su: (i) globalizzazione, implementando la sua organizzazione globale; (ii) trasformazione, tramite il completamento ed il rafforzamento del *portfolio* di *business* nell'ambito delle soluzioni globali nel settore ferroviario; e (iii) innovazione, attraverso uno sviluppo tecnologico all'avanguardia.

In base a quanto indicato nel Documento di Offerta, l'acquisizione della Partecipazione e l'Offerta rientrano nella strategia sopra menzionata e mirano alla creazione di un nuovo modello di *business* che tragga vantaggio da una piattaforma globale privilegiata per sostenere i progetti futuri del Gruppo Hitachi nell'ambito delle soluzioni ferroviarie.

Le motivazioni dell'Acquisizione e dell'Offerta, descritte nella Sezione G, Paragrafo G.2.1 del Documento di Offerta, si articolano su tre pilastri principali:

- Crescita dimensionale: la nuova società combinata supererà gli immediati concorrenti per dimensioni e posizionerà Hitachi tra i primi cinque operatori mondiali con l'ambizione di sfidare i più grandi *leader* del mercato.
- Risposta al consolidamento del settore: il settore ferroviario mondiale sta attraversando una chiara tendenza al consolidamento, con specialisti del settore superati da operatori globali conglomerati. Si prevede che l'Acquisizione e l'Offerta creeranno una società completamente integrata, su scala globale, con ambito più vasto e una posizione di mercato più solida nel segnalamento ferroviario e nelle soluzioni ferroviarie globali.
- Allineamento strategico: vi è un forte legame tra gli obiettivi strategici di Hitachi per il *business* ferroviario ed il *business* acquisito. In particolare:
 - Sviluppo di un'organizzazione globale: si prevede che l'ampia copertura di diversi mercati condurrà ad un incremento delle vendite, maggiori margini di profitto, economie di scala e

riconoscimento a livello mondiale. Si ritiene, inoltre, che la diversificazione geografica consentirà l'attenuazione dei vari rischi associati ad un'eccessiva dipendenza da mercati specifici.

- Trasformazione del modello/*portfolio* di *business*: si prevede che la combinazione creerà un operatore globale, completamente integrato, aumentando la capacità di accedere a nuovi mercati. Si ritiene che la diversificazione del modello di *business* farà diminuire il profilo di rischio e aumenterà crescita e redditività.
- Innovazione: l'integrazione potrebbe consentire un'allocazione dei fondi per Ricerca & Sviluppo più efficiente ed effettiva ed un aumento del *budget* per Ricerca & Sviluppo in termini assoluti, conformemente alla politica d'innovazione di Hitachi.

Secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, l'Offerente prevede che la Partecipazione acquisita avrà un ruolo fondamentale nel futuro *business* integrato: essa sarà alla guida della fornitura di sistemi e soluzioni ferroviarie avanzate, in grado di proporre progetti integrati "chiavi in mano". Al fine di facilitare lo scambio di conoscenza tecnica (in ambo le direzioni) e cogliere le opportunità in maniera integrata, l'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che Hitachi integrerà gli attuali organi di amministrazione con personale esperto di Hitachi.

Nel Documento di Offerta è inoltre rappresentato che (i) successivamente all'incorporazione delle attività dell'Emittente nel Gruppo Hitachi, quest'ultimo accrescerà la sua dimensione di mercato non solo in Europa ma anche su scala mondiale e la filiera sarà intensificata, con particolare attenzione ai settori di Ricerca e Sviluppo, distribuzione, logistica e prodotti e che (ii) tale rafforzamento comporterà, a sua volta, grandi benefici per i clienti europei e mondiali, grazie alla capacità del gruppo combinato di garantire nuovi e più alti livelli di innovazione, sviluppo tecnologico, *leadership*, qualità dei prodotti e dei servizi alla clientela.

Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, la promozione di un'integrazione positiva tra l'Emittente e Hitachi avverrà tramite il posizionamento di *leader* esperti del Gruppo Hitachi nell'attuale struttura dell'Emittente. Hitachi prevede anche di conferire capitale umano all'organizzazione in modo da incrementare i risultati e garantire qualità, supporto alla catena di distribuzione e controllo finanziario.

Hitachi intende finanziare gli investimenti necessari a sostenere la capacità del gruppo integrato di offrire sistemi ferroviari ad una base clienti di scala mondiale con i flussi di cassa generati dalle proprie attività operative. In base a quanto indicato dall'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, i consigli di amministrazione di Hitachi e dell'Offerente non hanno adottato alcuna decisione in merito ad impegni di investimenti significativi ulteriori rispetto agli investimenti ordinari necessari per la gestione operativa delle attività nel settore industriale in cui l'Emittente opera.

Con riferimento all'Offerta si precisa che la visione strategica dell'Emittente nel corso degli ultimi esercizi, in occasione dell'approvazione dei propri Piani Strategici, aveva evidenziato la necessità di individuare una soluzione che garantisse un accesso a competenze tecnologiche e ad una rete commerciale globale, al fine di creare un *global fully integrated player* in grado di affrontare la concorrenza dei principali *competitors* del settore, garantendo al contempo e nel lungo periodo solidità all'azienda..

3.2. Valutazione sulla congruità del Corrispettivo

3.2.1. *Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta*

Il Consiglio di Amministrazione prende atto che il Corrispettivo offerto dall'Offerente a ciascun aderente all'Offerta, secondo quanto indicato nella Sezione E del Documento di Offerta:

- è pari a 9,50 euro per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta;
- corrisponde al prezzo di acquisto concordato da Hitachi Ltd. e Finmeccanica ai sensi del Contratto con Finmeccanica, pari a Euro 9,65 (il "**Corrispettivo cum dividendo**") diminuito del valore del

dividendo approvato dall'Assemblea degli azionisti tenutasi il 23 aprile 2015, pari a Euro 0,15 per azione (come reso noto tramite comunicato stampa congiunto, pubblicato il 9 marzo 2015 ed il 6 marzo 2015, rispettivamente, da Hitachi, Ltd. e da Finmeccanica sui loro rispettivi siti internet www.hitachi.com e www.finmeccanica.com);

- considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto della struttura dell'operazione da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta, è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'art. 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa ad un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente e/o dalle persone che agiscono di concerto con l'Offerente per l'acquisto di azioni dell'Emittente nei dodici mesi anteriori alla data della Comunicazione ex art. 102 TUF. Il Corrispettivo, infatti, coincide con il prezzo pagato dall'Offerente per l'acquisizione della Partecipazione ai sensi del Contratto con Finmeccanica. Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, né l'Offerente né persone che agiscono di concerto con l'Offerente hanno effettuato alcun altro acquisto di azioni dell'Emittente nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'art. 102, comma 1, del TUF;
- deve intendersi al netto dei bolli, ove dovuti, e di compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione prende atto che, secondo quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta,

- l'Offerente non ha ottenuto perizie (*fairness opinion*) da esperti indipendenti ai fini della suddetta valorizzazione, né ai fini della verifica della congruità della stessa. Tale valorizzazione è basata esclusivamente sul valore attribuito dall'Offerente alle azioni dell'Emittente ai fini dell'acquisizione della Partecipazione ed è stata determinata sulla base di un'analisi condotta in piena autonomia, avvalendosi di materiale di supporto fornito da varie fonti esterne ed interne, autonomamente elaborato dall'Offerente. Tale documentazione ha avuto natura di mero supporto alla determinazione dell'Offerente e non è stata rilasciata da soggetti indipendenti;
- le analisi effettuate dall'Offerente per la valorizzazione comprendono sia metodologie fondamentali che di mercato, quali: l'analisi delle prospettive reddituali e dei flussi finanziari dell'Emittente attesi nei prossimi anni (c.d. metodologia dei *Discounted Cash Flows*), i premi impliciti pagati in precedenti offerte pubbliche di acquisto italiane, i prezzi obiettivo indicati dagli analisti finanziari per l'Emittente, i multipli pagati in transazioni comparabili ed i multipli di mercato di società quotate comparabili.

Nel Documento di Offerta si legge che, in ultima istanza, l'Offerente ha ritenuto che le analisi più rilevanti per l'identificazione del valore delle azioni dell'Emittente fossero:

- (i) *Discounted Cash Flows*: somma dei flussi di cassa attesi e del *terminal value* dell'Emittente, basato sul metodo di crescita perpetua (assunta tra 1,5% e 2,0%), elaborati partendo da informazioni disponibili pubblicamente, incluso il *consensus* degli analisti di ricerca, attualizzati ad un *Weighted Average Cost of Capital* (assunto tra 7,5% e 8,0%) e tenendo conto delle potenziali sinergie attese. Questo approccio è stato ritenuto rilevante dall'Offerente poiché permette di incorporare le stime attese sulla generazione di cassa nel medio-lungo termine da parte dell'Emittente (stime basate sul *consensus* degli analisti di ricerca);
- (ii) Prezzi obiettivo: osservazione dei *target prices* pubblicati dagli analisti di ricerca (Mediobanca, Banca IMI, Banca Akros (ESN), Kepler Cheuvreux, Natixis, Exane BNP Paribas, Intermonte, Hammer Partners, Equita, Banca Aletti). Questo approccio è stato ritenuto rilevante dall'Offerente poiché gli analisti seguono da vicino l'Emittente ed i loro *target prices* sono generalmente frutto di analisi fondamentali sulla società oggetto di analisi, nonché un importante parametro di riferimento per gli investitori;

- (iii) Premi impliciti pagati in precedenti offerte pubbliche d'acquisto: applicazione dei premi impliciti pagati in precedenti offerte pubbliche di acquisto di maggioranza in Italia al prezzo di mercato *unaffected* dell'Emittente. Questo approccio è stato ritenuto rilevante dall'Offerente poiché costituisce un punto di riferimento legato ai valori di mercato rappresentati dai prezzi di Borsa della società oggetto di valutazione.

Sempre nel Documento di Offerta si legge che l'Offerente ha ritenuto che le metodologie di valutazione basate sui multipli di transazioni comparabili e sui multipli di mercato di società quotate comparabili fossero meno rilevanti. Questa considerazione è legata alla generale limitata comparabilità dell'Emittente con le altre società operanti nello stesso settore in senso lato, dovuta, tra le altre cose, a differenze di *business model*, portafoglio prodotti, mercati di sbocco, profittabilità e, nel caso delle transazioni comparabili, sinergie attese;

- l'intervallo di valore risultante dalle tre analisi sopra descritte va da un minimo di Euro 8,1 ad un massimo di Euro 10,7 per azione dell'Emittente. Pertanto, il Corrispettivo *cum dividendo* di Euro 9,65 si colloca nella parte alta dell'intervallo, il cui punto medio risulta essere Euro 9,4;
- il Corrispettivo *cum dividendo* riconosce al mercato un premio approssimativamente pari al 22% rispetto al prezzo medio ponderato delle azioni ordinarie dell'Emittente dell'ultimo anno precedente il primo annuncio dell'Acquisizione in data 24 febbraio 2015;
- 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, in data 10 novembre 2015 ed 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'articolo 47-*sexies* del Regolamento Emittenti (collettivamente, 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 procedimenti amministrativi della Consob adottato con delibera n. 18388 del 28 novembre 2012, che non si sono ancora conclusi. Secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, l'Offerente, entro cinque giorni dalla ricezione della comunicazione dell'avvio di tali procedimenti amministrativi, ha fornito alla Consob osservazioni scritte e documenti.

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

Alla luce di quanto sopra, nel Documento di Offerta si precisa che il Corrispettivo potrebbe essere aumentato con un provvedimento motivato della Consob, ai sensi dell'art. 47-*sexies* del Regolamento Emittenti, da rendersi entro la chiusura del periodo di adesione all'Offerta.

Per completezza, alla Data del Comunicato il Consiglio non ha preso in considerazione il contenuto dei due procedimenti promossi rispettivamente da Amber Capital SGR e da Amber Capital UK LLP nonché da Bluebell Partners Ltd per l'aumento del prezzo dell'Offerta ai sensi dell'articolo 47-*sexies*, comma 6, del Regolamento Emittenti essendo gli stessi ancora in corso e tenuto conto del fatto che l'Emittente, non ha avuto e non ha potuto avere accesso ad informazioni e dati ulteriori rispetto a quelli pubblici; pertanto, per il Consiglio non è possibile effettuare una valutazione autonoma circa la fondatezza o meno delle due Istanze.

Si riporta di seguito quanto illustrato nel paragrafo E.3 del Documento di Offerta, "Confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente".

Nella tabella che segue sono riportati i principali indicatori relativi all'Emittente, con riferimento agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2014 e 2013.

(In milioni di Euro, eccetto i valori per azione indicati in € e il numero di azioni)	2013	2014
Numero di azioni emesse ⁽¹⁾ (a)	180.000.000	200.000.000
Numero di azioni proprie ⁽¹⁾ (b)	3.155	1.405
Numero di azioni in circolazione (c = a - b)	179.996.845	199.998.595
Dividendi per azione (€)	0.16	0.15
Utile netto (perdita netta) di pertinenza dei soci dell'Emittente per azione ⁽²⁾	0.42	0.38
Cash flow per azione ⁽³⁾ (€)	0.51	0.49
Patrimonio netto di pertinenza dei soci dell'Emittente per azione	2.77	2.87

Fonte: Bilanci societari dell'Emittente e informazioni di pubblico dominio

(1) Azioni costituenti il capitale sociale dell'Emittente a fine esercizio.

(2) Calcolato sulla base delle azioni in circolazione a fine esercizio.

(3) Somma dell'utile netto (perdita netta) di pertinenza dei soci dell'Emittente per azione, ammortamenti e svalutazioni, come riportati nel bilancio dell'Emittente.

Nel Documento di Offerta si legge che i moltiplicatori dell'Emittente sono stati raffrontati con gli analoghi moltiplicatori, calcolati sugli esercizi 2013 e 2014, relativi ad un campione di società quotate internazionali aventi delle caratteristiche simili a quelle dell'Emittente, come il settore di riferimento, le caratteristiche operative e la dimensione. Tuttavia, come descritto nella Sezione E, Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, l'Offerente ha ritenuto che la metodologia di valutazione basata sui multipli di società quotate comparabili sia poco rilevante, a causa della generale limitata comparabilità dell'Emittente con le altre società operanti nello stesso settore in senso lato.

Sempre nel Documento di Offerta si precisa che al fine di tale raffronto, considerata la natura dell'attività svolta dall'Emittente e i moltiplicatori generalmente utilizzati dagli analisti finanziari, sono state utilizzate le seguenti metriche:

- (i) EV/Ricavi, rappresenta il rapporto tra l'Enterprise Value, calcolato come la somma algebrica tra la capitalizzazione di mercato, l'indebitamento finanziario netto, le obbligazioni pensionistiche, il patrimonio netto di pertinenza di terzi e sottraendo il valore delle partecipazioni in società collegate, valutate secondo il metodo del patrimonio netto, e i Ricavi;
- (ii) EV/EBITDA, rappresenta il rapporto tra l'Enterprise Value e l'EBITDA o Margine Operativo Lordo;
- (iii) EV/EBIT, rappresenta il rapporto tra l'Enterprise Value e l'EBIT (Earnings before interest and Taxes, definito come reddito operativo prima degli interessi e imposte);
- (vi) P/E, rappresenta il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il risultato netto di pertinenza dei soci dell'Emittente.

Nel Documento di Offerta viene riportata la seguente tabella che indica i moltiplicatori EV/Ricavi, EV/EBITDA, EV/EBIT e P/E relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2013 e 2014, sulla base del valore del capitale economico dell'Emittente (€1.900 milioni, Corrispettivo moltiplicato per il numero di azioni emesse al netto delle azioni proprie, come dall'ultimo bilancio pubblicato prima della Data del Documento di Offerta) e dell'indebitamento finanziario netto (-€277 milioni), delle

obbligazioni pensionistiche (€33 milioni), del patrimonio netto di pertinenza di terzi (€0 milioni) e delle partecipazioni in società collegate (-€69 milioni), come dall'ultimo bilancio pubblicato prima della Data del Documento di Offerta. L'utilizzo dei moltiplicatori P/Cash Flow e P/BV (Prezzo/Patrimonio Netto) non fornirebbe indicazioni significative per la valutazione di società appartenenti al settore di riferimento, come anche confermato dal fatto che anche gli analisti di ricerca generalmente non li utilizzano per valutare le azioni dell'Emittente. In aggiunta, i moltiplicatori P/BV sono anche impattati dai differenti trattamenti contabili di alcune poste e pertanto potrebbero risultare fuorvianti. Per questi motivi, i moltiplicatori P/Cash Flow e P/BV non sono stati inclusi.

Moltiplicatori di prezzo ⁽¹⁾	2013	2014
EV/Ricavi	1,29x	1,22x
EV/EBITDA	12,0x	10,9x
EV/EBIT	13,5x	12,2x
P/E	25,2x	22,4x

Fonte: Bilanci e informazioni di pubblico dominio

(1) Moltiplicatori calcolati sulla base del numero di azioni in circolazione al netto delle azioni proprie, come dall'ultimo bilancio pubblicato prima della Data del Documento di Offerta.

Nel Documento di Offerta viene specificato che i moltiplicatori dell'Emittente sono stati raffrontati con moltiplicatori simili, calcolati sugli esercizi del 2013 e 2014, relativi ad un campione di società quotate internazionali operanti nello stesso settore dell'Emittente e ritenute potenzialmente comparabili e, in alcuni casi, solo parzialmente comparabili:

- (i) Faiveley Transport S.A. (Francia): fondata nel 1919, opera nel campo della fornitura di componenti per veicoli ferroviari tramite quattro divisioni: divisione servizi (ricavi 2014: 42%); divisione freni e sicurezza (ricavi 2014: 24%); divisione accesso e mobilità (ricavi 2014: 14%); divisione energia e comfort (ricavi 2014: 20%). Faiveley opera in 24 paesi, ha una forte esposizione in Europa (ricavo 2014: 61%), una presenza significativa in Asia e nelle regioni del Pacifico (ricavi 2014: 22%) e nelle Americhe (ricavi 2014: 16%), ed una presenza minore in altri paesi (ricavi 2014: 1%). Faiveley Transport ha circa 5.700 dipendenti al 31 marzo 2015 ⁽¹⁾ ⁽²⁾.
- (ii) Schaltbau Holdings AG (Germania): fondata nel 1929, si occupa dello sviluppo e distribuzione di componenti e sistemi per tecnologie di trasporto e applicazioni industriali. La società opera attraverso tre divisioni: divisione tecnologia e trasporto mobile (ricavi 2014: 43%); divisione tecnologie di trasporto fisse (ricavi 2014: 32%), che è suddivisa nei due segmenti di infrastruttura

¹ La suddivisione dei ricavi per il 2014 di Faiveley si riferisce all'esercizio chiuso il 31 marzo 2015.

² Nel Documento di Offerta si segnala che, in data 6 ottobre 2015, Wabtec Corporation ha annunciato di aver firmato un accordo con la famiglia Faiveley per l'acquisto della partecipazione di quest'ultima (circa 51%) in Faiveley Transport S.A.. L'operazione non è ancora stata completata a causa della necessità, tra le altre motivazioni, di ottenere le autorizzazioni da parte di alcune autorità antitrust. Nel caso in cui l'operazione venisse completata, il prezzo concordato implicherebbe un multiplo EV/EBIT LTM per la società acquisita di 17,4x. Nel Documento di Offerta si segnala, tuttavia, che l'Offerente non ritiene che il multiplo implicito di tale operazione costituisca un punto di riferimento rilevante per il prezzo pagato per l'acquisizione della Partecipazione a causa della limitata comparabilità dell'Emittente con Faiveley Transport S.A. dovuta, tra le altre cose, a differenze di business model, portafoglio prodotti, mercati di sbocco, profittabilità e sinergie attese dalla combinazione. Inoltre, l'operazione è stata annunciata in una data successiva alla finalizzazione del Contratto con Finmeccanica.

ferroviaria e sistemi frenanti; divisione componenti (ricavi 2014: 24%). Il gruppo genera la maggior parte dei ricavi in Germania (ricavi 2014: 39%) e nel resto d'Europa (ricavi 2014: 40%), ma è anche presente in Cina/Hong Kong (ricavi 2014: 15%), Nord America (ricavi 2014: 4%) e in altri paesi (ricavi 2014: 3%). I mercati di sbocco includono: settore ferroviario (ricavi 2014: 63%); beni capitali (ricavi 2014: 22%); settore automobilistico (ricavi 2014: 15%). Schaltbau ha 2.651 dipendenti al 31 dicembre 2014;

- (iii) Nippon Signal Co., Ltd. – Nippon Signal – (Giappone): fondata nel 1928, opera nel campo della produzione e vendita di sistemi di segnalamento ferroviario, informazioni sul traffico, riscossione automatica di tariffe, informazione e sistemi microeletromeccanici in Giappone. La società opera tramite due divisioni: divisione traffico e infrastrutture di trasporto, che offre prodotti relativi al segnalamento ferroviario (ricavi 2014: 41%) e sistemi di traffico (ricavi 2014: 13%); divisione soluzioni ICT (ricavi 2014: 46%), che offre riscossione automatica di tariffe, sistemi di controllo e parcheggio. Nippon Signal ha 2.848 dipendenti a 31 marzo 2015 ⁽³⁾;
- (iv) Vossloh AG (Germania): fondata nel 1872, si occupa della produzione di locomotive e la fornitura di servizi di infrastruttura ferroviaria. La società opera tramite quattro divisioni: divisione sistemi di scambio (ricavi 2014: 36%); divisione sistemi di bloccaggio (ricavi 2014: 25%); divisione servizi ferroviari (ricavi 2014: 5%); divisione trasporti, che è considerata un'attività non-core, (ricavi 2014: 34%). Vossloh ha una forte esposizione all'Europa (ricavi 2014: 63%), una presenza significativa in Asia (ricavi 2014: 17%) e nelle Americhe (ricavi 2014: 13%) e una presenza minore in altri paesi (ricavi 2014: 7%). Vossloh ha 5.925 dipendenti al 31 dicembre 2014;

Società Comparabili ⁽¹⁾	EV/Ricavi		EV/EBITDA		EV/EBIT		P/E	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Faiveley Transport ⁽²⁾	1,06x	1,00x	9,5x	9,7x	11,2x	11,5x	15,5x	14,9x
Schaltbau	1,21x	1,10x	10,5x	12,3x	13,2x	17,2x	12,4x	10,6x
The Nippon Signal ⁽²⁾	0,76x	0,70x	8,8x	7,5x	10,9x	9,2x	21,9x	18,3x
Vossloh	0,88x	0,86x	9,7x	15,3x	14,7x	n/m	22,8x	n/m
Media	0,98x	0,92x	9,6x	11,2x	12,5x	12,7x	18,1x	14,6x
Mediana	0,97x	0,93x	9,6x	11,0x	12,2x	11,5x	18,7x	14,9x
Ansaldo STS⁽³⁾	1,29x	1,22x	12,0x	10,9x	13,5x	12,2x	25,2x	22,4x

Fonte: Bilanci dell'Emittente e delle altre società e informazioni di pubblico dominio

- (1) Moltiplicatori calcolati sulla base del numero di azioni in circolazione al netto delle azioni proprie, come dall'ultimo bilancio pubblicato prima della Data del Documento di Offerta, sulla base di capitalizzazioni di mercato al 23 febbraio 2015
- (2) Dati finanziari calendarizzati al 31 dicembre, la fine dell'anno finanziario per Faiveley Transport e Nippon Signal chiudono il bilancio il 31 marzo
- (3) Moltiplicatori calcolati sulla base del numero di azioni emesse al netto delle azioni proprie, come dall'ultimo bilancio pubblicato prima della Data del Documento di Offerta, sulla base del Corrispettivo

Si riporta di seguito quanto illustrato nel paragrafo E.4 del Documento di Offerta, "Media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie dell'Emittente nei dodici mesi precedenti la data dell'annuncio dell'Acquisizione".

La seguente tabella riporta le medie aritmetiche ponderate mensili dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie dell'Emittente registrate in ciascuno dei dodici mesi che terminano il 23 febbraio 2015 (ultimo Giorno di

³ La suddivisione dei ricavi per il 2014 di Nippon Signal si riferisce all'esercizio chiuso il 31 marzo 2015.

Borsa Aperta anteriore al 24 febbraio 2015, data in cui è stato diffuso al mercato il comunicato stampa contenente la notizia della sottoscrizione del Contratto con Finmeccanica), pertanto nel periodo compreso tra il 24 febbraio 2014 e il 23 febbraio 2015, confrontate con il Corrispettivo *cum dividendo*. Ai fini di questo confronto è stato utilizzato il Corrispettivo *cum dividendo* dato che il periodo di riferimento è antecedente al 18 Maggio 2015 (ossia la data di stacco del Dividendo approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 23 aprile 2015, come comunicato dall'Emittente nel comunicato stampa del 23 aprile 2015 e disponibile sul sito internet, www.ansaldo-sts.com).

Mese	Prezzo medio per azione (in Euro)	Differenza tra il Corrispettivo <i>cum dividendo</i> e il prezzo medio per azione (in Euro)	Differenza tra il Corrispettivo <i>cum dividendo</i> e il prezzo medio per azione (in % rispetto al prezzo medio)
24 febbraio – 28 febbraio 2014	7,36	2,29	31,2%
Marzo 2014	7,39	2,26	30,6%
Aprile 2014	7,14	2,51	35,1%
Maggio 2014	6,95	2,70	38,9%
Giugno 2014	6,83	2,82	41,3%
Luglio 2014	7,20	2,45	34,0%
Agosto 2014	7,58	2,07	27,4%
Settembre 2014	8,58	1,07	12,5%
Ottobre 2014	8,82	0,83	9,4%
Novembre 2014	8,50	1,15	13,6%
Dicembre 2014	8,32	1,33	16,0%
Gennaio 2015	8,58	1,07	12,4%
1 febbraio – 23 febbraio 2015	8,80	0,85	9,7%

Fonte: Bloomberg

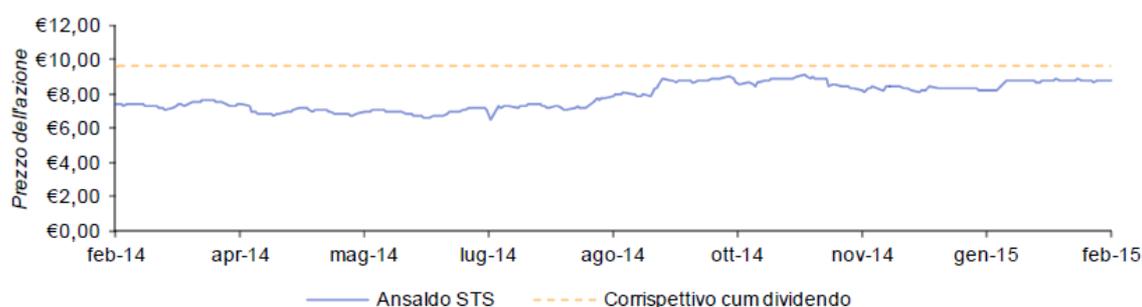
Il prezzo ufficiale di chiusura delle azioni ordinarie dell'Emittente registrato il 23 febbraio 2015 è stato pari a Euro 8,81.

La seguente tabella presenta un confronto tra il Corrispettivo *cum dividendo* e (i) il prezzo ufficiale di chiusura delle azioni ordinarie dell'Emittente registrato il 23 febbraio 2015 e (ii) la media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie dell'Emittente relativa a 1, 3, 6 mesi e 1 anno precedenti il 23 febbraio 2015:

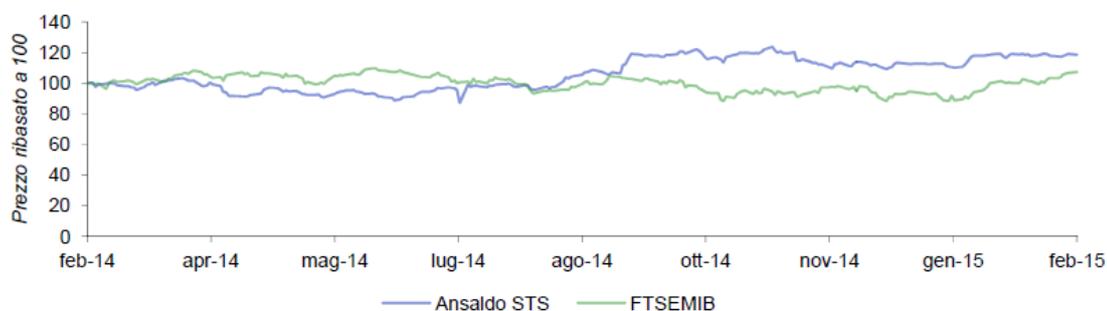
Data	Prezzo per azione (in Euro)	Differenza tra il Corrispettivo <i>cum</i> <i>dividendo</i> e il prezzo medio per azione (in Euro)	Differenza tra il Corrispettivo <i>cum</i> <i>dividendo</i> e il prezzo medio per azione (in % rispetto al prezzo medio)
Prezzo di chiusura del 23 febbraio 2015	8,81	0,84	9,5%
1 mese precedente	8,79	0,86	9,8%
3 mesi precedenti	8,51	1,14	13,3%
6 mesi precedenti	8,58	1,07	12,5%
1 anno precedente	7,88	1,77	22,4%

Fonte: Bloomberg

I grafici seguenti illustrano l'andamento del prezzo ufficiale di azioni ordinarie dell'Emittente in relazione al periodo di dodici mesi dal 24 febbraio 2014 al 23 febbraio 2015 (ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente l'annuncio del Contratto con Finmeccanica):



Fonte: Bloomberg



Fonte: Bloomberg

Come comunicato al mercato dall'Emittente con comunicato stampa disponibile sul sito internet, www.ansaldo-sts.com e riportato nel paragrafo E.5 del Documento di Offerta ("Indicazione dei valori attribuiti alle azioni dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e

nell'esercizio in corso"), in data 28 aprile 2015, l'Emittente ha acquisito 138.244 azioni ordinarie dell'Emittente ad un prezzo unitario di Euro 9,503 per azione, come parte del programma di riacquisto delle azioni autorizzato dall'assemblea degli azionisti dell'Emittente tenutasi il 23 aprile 2015. Le stesse azioni sono state, poi, assegnate ai dipendenti, secondo il piano di *stock grant*. Le residue 1.405 azioni proprie in possesso dell'Emittente sono state, poi, vendute nel corso del mese di settembre 2015, sulla base di una valorizzazione di ciascuna azione pari ad Euro 9,495. In conseguenza di ciò, alla data odierna, non esistono azioni proprie in portafoglio.

Per completezza d'informazione, si segnala che, in data 14 luglio 2014, l'Emittente ha dato esecuzione alla quinta e ultima tranche dell'aumento gratuito di capitale sociale, come deliberato dall'assemblea straordinaria in data 23 aprile 2010. A seguito dell'esecuzione della suddetta quinta tranche il capitale dell'Emittente è pari a Euro 100.000.000,00 suddiviso in 200.000.000 di azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna.

3.2.2. *Metodologie e sintesi dei risultati degli esperti indipendenti nominati dal Consiglio di Amministrazione*

La *fairness opinion* di Bank of America Merrill Lynch

Il Consiglio di Amministrazione, in data 13 marzo 2015, ha nominato Bank of America Merrill Lynch quale *advisor* finanziario indipendente ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti, incaricato del rilascio di una *fairness opinion* sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo.

L'*advisor* finanziario indipendente Bank of America Merrill Lynch ha reso la propria *fairness opinion* in data 15 dicembre 2015.

Come indicato in tale *fairness opinion*, Bank of America Merrill Lynch ha dichiarato che la stessa e le proprie società collegate formano un gruppo che offre una gamma completa di servizi di intermediazione mobiliare e bancaria e sono coinvolte tanto in una serie di attività quali negoziazione di titoli, merci e strumenti finanziari derivati, attività di intermediazione in cambi ed altre attività di intermediazione e investimenti diretti, quanto nella fornitura di servizi di investimento, *corporate* e *private banking*, *asset* ed *investment management*, finanziamenti e servizi di consulenza di tipo finanziario ed altri servizi di tipo commerciale in favore di un elevato numero di società, istituzioni governative ed individui. Bank of America Merrill Lynch ha dichiarato che, nell'ordinario svolgimento delle loro attività, Bank of America Merrill Lynch e le società alla stessa collegate potrebbero investire direttamente o per conto di clienti o potrebbero gestire fondi che investono, detengono o assumono, posizioni lunghe o corte, o altre posizioni di tipo finanziario ovvero potrebbero gestire operazioni, direttamente o per conto di clienti, aventi ad oggetto azioni, obbligazioni o altri titoli o strumenti finanziari (ivi inclusi derivati, prestiti bancari o altre obbligazioni) di Ansaldo STS, di Finmeccanica, dell'Offerente ovvero di alcune delle rispettive società collegate.

Inoltre, Bank of America Merrill Lynch ha dichiarato che la stessa e le proprie società collegate hanno fornito in passato, stanno attualmente fornendo e potranno fornire in futuro, servizi di *investment banking*, di banca commerciale ed altri servizi finanziari a Finmeccanica e le società ad essa collegate, ed hanno ricevuto o in futuro potrebbero ricevere compensi per la fornitura di tali servizi, compresi i loro passati o attuali ruoli di (i) *joint global coordinator* in relazione da un Eurobond emesso da Finmeccanica nel 2013; (ii) *mandated lead arranger* in relazione ad una *revolving credit facility* a favore di Finmeccanica siglata nel 2014; (iii) *joint dealer manager* in relazione ad un'offerta pubblica di acquisto avente ad oggetto classi di *senior notes* in EUR e GBP lanciata da Finmeccanica nel 2015; (iv) *joint bookrunner* in relazione all'emissione di un *bond* per Consorcio Nuevo Metro de Lima, consorzio di cui era parte AnsaldoBreda S.p.A. nel 2015.

Inoltre, Bank of America Merrill Lynch ha dichiarato che la stessa e le proprie società collegate hanno fornito in passato, stanno attualmente fornendo e potrebbero fornire in futuro, servizi di *investment banking*, di banca commerciale ed altri servizi finanziari a Hitachi Limited e le società ad essa collegate, ed hanno ricevuto o in futuro potrebbero ricevere compensi per la fornitura di tali servizi, compresi i loro

passati o attuali ruoli di (i) *co-lead manager* in relazione ad una vendita di azioni in secondario di West Digital Corp detenute da Hitachi Limited nel 2014 e (ii) *advisor finanziario* di Hitachi Data Systems, società interamente controllata da Hitachi Limited, il relazione all'acquisto di Pentaho nel 2015.

Come indicato nella *fairness opinion* di Bank of America Merrill Lynch, la stessa ha dichiarato, tra le altre cose, di avere:

- (a) esaminato una serie di informazioni pubblicamente disponibili di carattere commerciale e finanziario su Ansaldo STS;
- (b) esaminato alcune informazioni interne di carattere finanziario e commerciale in relazione alle attività e alle prospettive di Ansaldo STS forniteci o discusse con la sessa Merrill Lynch dal *management* di Ansaldo STS, incluse alcune previsioni finanziarie relative ad Ansaldo STS preparate dal *management* dell'Emittente (queste previsioni, le "**Previsioni di Ansaldo STS**");
- (c) discusso le condizioni commerciali e finanziarie, storiche e attuali, e le prospettive di Ansaldo STS con il *senior management* di Ansaldo STS;
- (d) confrontato alcune informazioni finanziarie relative ad Ansaldo STS con informazioni simili per altre società che ha considerato rilevanti;
- (e) confrontato le condizioni finanziarie dell'Offerta con quelle di altre operazioni che ha considerato rilevanti, nei limiti delle informazioni pubblicamente disponibili;
- (f) esaminato il Comunicato ex art. 120 TUF datato 2 novembre 2015 ed il Documento di Offerta; e
- (g) effettuato ogni altra analisi e studio e considerato ogni altra informazione e fattore che ha ritenuto appropriati.

Come indicato nella *fairness opinion* di Bank of America Merrill Lynch, nel pervenire al proprio parere, quest'ultima ha assunto e ha fatto affidamento, senza compiere verifiche indipendenti, sull'accuratezza e completezza delle informazioni e dei dati di natura finanziaria e di altro genere di dominio pubblico o alla stessa forniti ovvero dalla stessa esaminati o con la stessa discussi e ha fatto affidamento sulle assicurazioni, fornite dal *management* di Ansaldo STS, che essi non siano a conoscenza di fatti o circostanze che renderebbero tali informazioni o dati inesatti o fuorvianti in modo sostanziale. Con riferimento alle Previsioni di Ansaldo STS, Bank of America Merrill Lynch ha dichiarato che è stato indicato da Ansaldo STS, e la stessa Bank of America Merrill Lynch ha assunto, che esse siano state ragionevolmente preparate riflettendo le migliori stime e giudizi in buona fede del *management* di Ansaldo STS ad oggi disponibili sui futuri risultati finanziari di Ansaldo STS. Nella *fairness opinion* è inoltre indicato che le Previsioni di Ansaldo STS che, su indicazione di Ansaldo STS, Bank of America Merrill Lynch ha utilizzato per formulare il proprio parere, non includono alcuna sinergia o beneficio che possa derivare da qualsiasi futura combinazione aziendale o partnership strategica con l'Offerente, le sue controllate o azionisti, o qualsiasi altro soggetto e Ansaldo STS ha richiesto di assumere che, ai fini della *fairness opinion*, non vi siano tali sinergie o potenziali benefici. Bank of America Merrill Lynch non ha effettuato o ricevuto una valutazione o stima indipendente delle attività o passività (potenziali o di altra natura) di Ansaldo STS nè ha ispezionato fisicamente i beni o le attività di Ansaldo STS. Bank of America Merrill Lynch non ha valutato la solvibilità o il valore congruo di Ansaldo STS o dell'Offerente ai sensi di qualsivoglia normativa in materia di fallimento, insolvenza, o materie simili.

Bank of America Merrill Lynch ha dichiarato di avere assunto, su indicazione di Ansaldo STS, che l'Offerta sarà completata in base ai termini della stessa, senza alcuna rinuncia, modifica o emendamento ad alcun termine (inclusi, senza limitazione, qualsiasi riduzione o incremento del Corrispettivo ai sensi degli articoli 47-bis e ss. del Regolamento Emittenti), condizione o pattuizione rilevante e che, durante il processo di rilascio delle necessarie autorizzazioni, consensi ed esenzioni sull'Offerta da parte delle autorità di governo, regolamentari e di altro genere, non si verificheranno ritardi e non verranno imposte limitazioni, restrizioni o condizioni, inclusi emendamenti o modifiche, che potrebbero avere un impatto sfavorevole su Ansaldo STS, o sui potenziali effetti positivi dell'Offerta.

Ai fini delle proprie analisi Bank of America Merrill Lynch ha preso in considerazione il valore della posizione finanziaria netta di Ansaldo STS e altri dati rilevanti di bilancio disponibili al 30 settembre 2015.

Discounted cash flow: Bank of America Merrill Lynch ha condotto un'analisi dei flussi di cassa scontati basati sulle Previsioni di Ansaldo STS. Le suddette Previsioni di Ansaldo STS non includono alcuna sinergia o altri benefici che possano derivare da qualsiasi futura combinazione industriale o *partnership* strategica con Hitachi Rail Italy Investment S.r.l., le sue controllate o azionisti, o qualsiasi altro soggetto. Utilizzando questa metodologia, il valore implicito per azione ordinaria varia da Euro 9,2 a Euro 10,4;

Prezzi azionari storici (prima della "Data di Annuncio" dell'acquisizione della Partecipazione, *i.e.* il 24 febbraio 2015): Bank of America Merrill Lynch ha esaminato la *performance* storica dei prezzi delle Azioni durante un periodo di dodici mesi immediatamente precedenti la Data di Annuncio. Utilizzando questa metodologia, il valore per azione ordinaria varia da Euro 6,5 a Euro 9,2;

Multipli di mercato di società comparabili: Bank of America Merrill Lynch ha comparato alcune informazioni finanziarie e di mercato di Ansaldo STS con analoghe informazioni finanziarie e di mercato per alcune società selezionate che ha ritenuto comparabili ad Ansaldo STS, e le cui azioni sono quotate su mercati regolamentati. Sono stati calcolati i multipli impliciti EV/ EBITDA ed EV/ EBIT 2016 per le suddette società e tali multipli sono stati applicati alle metriche rilevanti di Ansaldo STS. Utilizzando questa metodologia, il valore implicito per azione ordinaria varia da Euro 7,1 a Euro 8,8 applicando i multipli EV/EBITDA e da Euro 7,0 a Euro 9,3 applicando i multipli EV/ EBIT;

Analisi di precedenti operazioni: Bank of America Merrill Lynch ha analizzato i termini finanziari relativi ad alcune operazioni di fusione e acquisizione selezionate annunciate negli ultimi dieci anni, in cui le società acquisite operavano interamente o parzialmente nel settore *signaling*, e che ha ritenuto comparabili ad Ansaldo STS. È stato calcolato il multiplo EV/ LTM EBITDA implicito nel prezzo pagato dall'acquirente in ciascuna operazione, ed i multipli risultanti sono stati applicati alla metrica rilevante di Ansaldo STS. Utilizzando questa metodologia, il valore implicito per azione ordinaria varia da Euro 8,3 a Euro 10,4.

Inoltre, come ulteriore riferimento, Bank of America Merrill Lynch ha osservato le seguenti informazioni di mercato, che non costituiscono parte delle analisi finanziarie della stessa: (i) prezzi obiettivo degli analisti di ricerca in relazione ad Ansaldo STS, (ii) premi pagati in precedenti offerte pubbliche obbligatorie di acquisto completate in Italia e (iii) prezzi azionari registrati dopo la Data di Annuncio.

La *fairness opinion* di Bank of America Merrill Lynch si basa necessariamente sulle condizioni e circostanze finanziarie, economiche, monetarie, di mercato e di altro genere in effetto alla data in cui è stata rilasciata, e sulle informazioni rese disponibili alla stessa Bank of America Merrill Lynch a tale data.

Sulla base e a condizione di quanto precede, comprese le varie assunzioni e limitazioni indicate nella *fairness opinion*, Bank of America Merrill Lynch è del parere, in data 15 dicembre 2015, che il Corrispettivo che sarà pagato nel contesto dell'Offerta ai detentori delle Azioni sia congruo, da un punto di vista finanziario, per i detentori delle Azioni diversi dall'Offerente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla *fairness opinion* di Bank of America Merrill Lynch (qui allegata *sub lett. A*).

La *fairness opinion* di Lazard

In data 18 dicembre 2015, Lazard è stata incaricata, quale *advisor* finanziario indipendente ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti, del rilascio di una *fairness opinion* sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo. Lazard ha dichiarato che altre società del Gruppo Lazard hanno in corso servizi di consulenza finanziaria a Hitachi, Ltd. su materie non collegate all'Offerta per le quali riceveranno una commissione di rito e hanno fornito in passato servizi di consulenza finanziaria a società del Gruppo Hitachi per le quali hanno ricevuto una commissione di rito. Inoltre, Lazard ha dichiarato che la stessa o le altre società del Gruppo Lazard potranno in futuro fornire servizi di consulenza finanziaria all'Emittente e/o all'Offerente e/o loro rispettivi soggetti o enti collegati, per i quali potrebbero ricevere una commissione di rito. Inoltre, come dichiarato da Lazard, le azioni e gli altri titoli di Ansaldo STS o di soggetti o enti collegati all'Offerente potranno essere negoziati dalle società appartenenti al Gruppo Lazard

per proprio conto e per conto dei propri clienti che, conseguentemente, possono in qualsiasi momento detenere posizioni lunghe o corte in relazione a tali titoli e possono anche scambiare e detenere titoli per conto dell'Emittente, dell'Offerente e/o di alcune delle società o enti a questi collegate. Lazard ha dichiarato che i suddetti rapporti non sono tali da compromettere l'indipendenza e l'autonomia di giudizio nell'espletamento del proprio mandato.

L'*advisor* finanziario indipendente Lazard ha reso la propria *fairness opinion* in data 28 dicembre 2015. Al riguardo, si rinvia alle dichiarazioni rese dagli amministratori indipendenti, riportate di seguito.

Come indicato nella *fairness opinion*, in relazione alla stessa, Lazard ha:

- (i) esaminato i termini e le condizioni finanziarie dell'Offerta presenti nel Documento di Offerta;
- (ii) esaminato alcune informazioni commerciali e finanziarie storiche disponibili al pubblico relative ad Ansaldo STS;
- (iii) esaminato varie previsioni finanziarie e altri dati che sono stati forniti a Lazard da Ansaldo STS con riferimento all'attività della stessa Ansaldo STS;
- (iv) discusso, con i *senior managers* dell'Emittente, l'attività e le prospettive di quest'ultima;
- (v) esaminato informazioni pubbliche su alcune altre società operanti in settori dalla stessa ritenuti in linea di principio rilevanti nella valutazione del *business* di Ansaldo STS;
- (vi) esaminato i termini finanziari di alcune operazioni aventi ad oggetto società operanti in settori dalla stessa ritenuti in linea di principio rilevanti per la valutazione del *business* di Ansaldo STS;
- (vii) esaminato i corsi azionari storici e i volumi delle contrattazioni relativi alle Azioni di Ansaldo STS; e
- (viii) condotto gli altri studi, analisi e indagini finanziarie dalla stessa ritenuti opportuni.

Come indicato nella *fairness opinion*, ai fini della predisposizione della stessa, Lazard ha assunto e fatto affidamento, senza alcuna verifica indipendente, sulla accuratezza e completezza di tutte le informazioni di cui sopra, incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, tutte le informazioni finanziarie, le altre informazioni e relazioni fornite a o discusse con Lazard e tutte le dichiarazioni alla stessa rese. Lazard ha dichiarato di non avere intrapreso alcuna indagine o valutazione indipendente di tali informazioni, relazioni o dichiarazioni. Lazard ha dichiarato che non ha fornito, ottenuto o esaminato, per conto dell'Emittente, alcun parere specialistico, quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali, e, di conseguenza, la *fairness opinion* di Lazard non tiene in considerazione le possibili implicazioni di tali tipi di pareri specialistici.

Lazard ha dichiarato di avere assunto che la valutazione delle attività e delle passività e le previsioni relative ai profitti e ai flussi di cassa, incluse le proiezioni relative alle future spese in conto capitale, effettuate dal management di Ansaldo STS, siano congrue e ragionevoli. Lazard non ha sottoposto ad analisi, valutazioni o stime indipendenti le attività e passività (potenziali e non) di Ansaldo STS ovvero non ha condotto analisi, valutazioni o stime indipendenti in merito alla solvibilità o al *fair value* di Ansaldo STS e non ha ricevuto alcuna valutazione o stima a tal riguardo. Su indicazione dell'Emittente, Lazard ha utilizzato le previsioni e le proiezioni finanziarie fornite da Ansaldo STS nelle proprie analisi, le quali previsioni e proiezioni riflettono le stime dei risultati futuri delle attività di Ansaldo STS su base *standalone* e non tengono in considerazione eventuali sinergie o altri vantaggi che potrebbero essere realizzati a seguito dell'Offerta o da eventuali aggregazioni aziendali o strategiche con l'Offerente. Per quanto concerne le previsioni e le proiezioni finanziarie utilizzate nelle proprie analisi, Lazard ha dichiarato di avere assunto, con il consenso dell'Emittente, che esse siano state predisposte ragionevolmente sulla base delle più accurate stime ed opinioni, disponibili alla data della *fairness opinion*, del *management* dell'Emittente, concernenti i risultati futuri di operazioni e sulla situazione finanziaria futura e sulla futura *performance* di Ansaldo STS, e ha assunto, con il consenso dell'Emittente, che tali previsioni e proiezioni finanziarie si realizzeranno nelle quantità e nei tempi ivi previsti. Lazard ha dichiarato di non assumere alcuna responsabilità od obbligazione né esprimere alcun giudizio in relazione ad alcuna di tali previsioni o proiezioni ovvero in merito alle assunzioni sulle quali si fondano.

Ai fini della predisposizione della propria *fairness opinion*, Lazard ha assunto che l'Offerta sarà posta in essere in conformità con i termini e le condizioni di cui al Documento di Offerta senza rinunce o modifiche di alcun termine o condizione sostanziale della stessa. Lazard ha dichiarato che la stessa ha assunto altresì che nessuna altra approvazione o autorizzazione governativa, regolamentare o di altro tipo, sia necessaria ai fini del completamento dell'Offerta, al di fuori di quelle già ottenute, e in ogni caso che altre approvazioni o autorizzazioni saranno ottenute senza che vi sia alcuna riduzione dei benefici relativi all'Offerta per i soci dell'Emittente (diversi dall'Offerente o da soggetti o enti a questi collegati).

La *fairness opinion* di Lazard si basa necessariamente sulle condizioni e circostanze finanziarie, economiche, monetarie, di mercato e di altro genere in effetto alla data in cui è stata rilasciata, e sulle informazioni rese disponibili alla stessa Lazard a tale data.

Sulla base delle analisi effettuate da Lazard – che comprendono, tra l'altro, l'analisi dei flussi di cassa scontati, dei multipli di mercato di società comparabili e dei multipli di transazioni precedenti - nonché sulle base delle qualifiche e delle ipotesi espresse in tale *fairness opinion*, Lazard è del parere, alla data del 28 dicembre 2015, che il Corrispettivo che sarà pagato nel contesto dell'Offerta sia congruo, da un punto di vista finanziario, per i detentori delle Azioni (diversi dall'Offerente e dalle società allo stesso collegate). Per ulteriori informazioni si rinvia alla *fairness opinion* di Lazard (qui allegata *sub lett. B*).

Per quanto riguarda la nomina di Lazard quale *advisor* finanziario indipendente ai sensi dell'articolo 39, comma 1, lettera d) del Regolamento Emittenti da parte dell'Amministratore Delegato Stefano Siragusa, d'intesa con il Presidente Alistair Dormer, nonché sul fatto di avvalersi di Lazard e della *fairness opinion* dalla stessa rilasciata in data 28 dicembre 2015 a supporto del Consiglio ai fini della valutazione dell'Offerta (delibera quest'ultima approvata dal Consiglio di Amministrazione del 30 dicembre 2015 dai Consiglieri Alistair Dormer e Karen Boswell, con la precisazione che entrambi hanno dichiarato di essere portatori di interessi ai sensi dell'articolo 2391 del codice civile, Mario Garraffo e Alessandra Piccinino con l'astensione del consigliere Stefano Siragusa e il voto contrario dei consiglieri Giovanni Cavallini, Bruno Pavesi, Paola Giannotti e Giulio Gallazzi e con l'esercizio del voto doppio da parte del Presidente Alistair Dormer), gli amministratori indipendenti Giovanni Cavallini, Giulio Gallazzi, Paola Giannotti e Bruno Pavesi rilevano quanto segue: (1) nessun consigliere di Ansaldo STS ha mai manifestato in Consiglio di amministrazione l'esigenza di avere un altro *advisor* finanziario; (2) nel Consiglio di Amministrazione di Ansaldo STS del 21 dicembre 2015, senza che fosse previsto all'ordine del giorno, il Presidente Alistair Dormer ha informato che l'Amministratore Delegato Stefano Siragusa ha nominato, d'intesa con il Presidente Alistair Dormer, Lazard, quale *advisor* finanziario dell'Emittente, nomina che l'Amministratore Delegato Stefano Siragusa ha fatto in autonomia in quanto a suo avviso rientrava nei suoi poteri. A questo proposito i suddetti amministratori indipendenti fanno presente che il Presidente Alistair Dormer ha dichiarato di rivestire diversi ruoli nel gruppo Hitachi come meglio specificato nel Comunicato dell'Emittente (vedi paragrafo 1.2) e l'Amministratore Delegato Stefano Siragusa, quando ha nominato Lazard stava ridefinendo con i consiglieri, i comitati e lo stesso Presidente Alistair Dormer la tempistica di una eventuale uscita dal gruppo Ansaldo STS mantenendo inalterate le condizioni economiche di uscita come meglio indicato al paragrafo 1.2 del Comunicato dell'Emittente; (3) i consiglieri indipendenti Giovanni Cavallini, Giulio Gallazzi, Paola Giannotti e Bruno Pavesi, sempre durante il Consiglio di Amministrazione di Ansaldo STS del 21 dicembre, hanno dichiarato di essere contrari all'atto di nomina di un ulteriore consulente in generale e di Lazard in particolare lamentando l'inadeguatezza della tempistica e delle modalità. A questo proposito si sottolinea che (i) l'incarico di Lazard si è svolto nel periodo dal 18 dicembre al 28 dicembre 2015 periodo estremamente breve tenuto conto anche della pausa natalizia e soprattutto se raffrontato con il tempo utilizzato dagli altri due *advisor* finanziari Bank of America Merrill Lynch e Royal Bank of Canada che è stato di alcuni mesi; e (ii) visti i tempi ristretti non c'è stata la possibilità di analizzare in maniera approfondita la documentazione messa a disposizione da Lazard anche mediante incontri così come è avvenuto con gli altri due *advisor* finanziari Bank of America Merrill Lynch e Royal Bank of Canada. Per queste ragioni gli amministratori indipendenti Giovanni Cavallini, Giulio Gallazzi, Paola Giannotti e Bruno Pavesi ritengono di non poter attribuire al lavoro di Lazard la stessa valenza delle *fairness opinion* rilasciate da Bank of America Merrill Lynch e Royal Bank of Canada.

Gli amministratori indipendenti Mario Garraffo e Alessandra Piccinino ritengono che per ragioni di completa informazione e di trasparenza verso il mercato, sia appropriato includere nel presente Comunicato l'*opinion* Lazard del 28 dicembre 2015 allegata al presente Comunicato, richiesta dall'Amministratore Delegato, d'intesa con il Presidente Alistair Dormer, dopo aver ricevuto un'opinione di "non congruità" da Royal Bank of Canada il 29 novembre 2015 ed una opinione di "congruità" da Bank of America Merrill Lynch il 15 dicembre 2015. I suddetti amministratori tuttavia non hanno avuto né il tempo né l'opportunità di discutere con Lazard le ipotesi di base né le metodologie seguite nella redazione della loro opinione. L'alta reputazione di Lazard (una delle maggiori *investment bank* a livello mondiale) rende importante a loro giudizio che il mercato sia messo a conoscenza di tale opinione.

3.2.3. *Parere degli Amministratori Indipendenti*

Ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, la circostanza che l'Offerente detenga una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale dell'Emittente richiede che gli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente, redigano un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo.

Gli amministratori indipendenti dell'Emittente, ai sensi del citato art. 39-bis si sono avvalsi dell'ausilio dell'*advisor* indipendente Royal Bank of Canada, che ha rilasciato la propria *fairness opinion* in data 29 novembre 2015, sulla base delle proprie valutazioni e condividendo le conclusioni dell'*advisor* indipendente dagli stessi nominato.

Come precisato nella predetta *fairness opinion*, Royal Bank of Canada ha dichiarato di aver svolto, tra l'altro, le seguenti attività :

- esame dei termini e delle condizioni finanziarie dell'Offerta;
- esame e analisi di (i) informazioni finanziarie di dominio pubblico e di altri dati relativi ad Ansaldo STS; (ii) dati storici gestionali relativi ad Ansaldo STS messi a disposizione dalla società stessa ovvero ricavabili da fonti pubbliche terze; e
- incontri con il *senior management* di Ansaldo STS in riferimento alle prospettive di *business* e alle previsioni finanziarie di Ansaldo STS su base *stand alone* tenendo in considerazione le loro valutazioni di natura commerciale.

Nella propria *fairness opinion* Royal Bank of Canada ha indicato che, nel contesto delle analisi svolte, ha, tra l'altro: (i) proceduto, ai fini della valutazione di Ansaldo STS, all'utilizzazione della metodologia dei flussi di cassa scontati (*discounted cash flow*) sulla base delle proiezioni fornite da Ansaldo STS; (ii) confrontato i termini finanziari di selezionate operazioni effettuate nel mercato con i termini finanziari impliciti del Corrispettivo; e (iii) confrontato i premi pagati in selezionate operazioni effettuate nel mercato con il premio implicito nel Corrispettivo. Inoltre, per motivi di puro raffronto, Royal Bank of Canada nella sua *fairness opinion*, ha: (i) confrontato selezionati parametri di mercato di valutazione di Ansaldo STS e di altre società quotate comparabili con i parametri impliciti nel Corrispettivo; (ii) esaminato i "*target prices*" di Ansaldo STS contenuti nelle ricerche degli analisti; e (iii) esaminato l'andamento storico dei prezzi delle azioni Ansaldo STS nelle 52 settimane precedenti l'annuncio dell'operazione avvenuto in data 24 febbraio 2015.

Le principali metodologie utilizzate da Royal Bank of Canada sono riportate di seguito:

Discounted cash flow: è stato applicato il metodo della c.d. *discounted valuation* al Piano Industriale (approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 6 marzo 2015). Le previsioni per il 2015 sono state aggiornate come da ultima *guidance* del *management* per il terzo trimestre del 2015. Il Piano Industriale non include sinergie o altri benefici che possano derivare da future operazioni di integrazione (*business combination*) o *partnership* strategiche con Hitachi, le società alla stessa collegate o i relativi soci o qualsiasi altro soggetto. Royal Bank of Canada ha calcolato una stima del valore attuale dei flussi di cassa disponibili per l'azienda (*free cash flows*), "*unlevered*" e al netto delle imposte, dal 1° ottobre 2015 al 31

dicembre 2019, e successivamente a tale data il valore terminale utilizzando le metodologie c.d. “*growth rate in perpetuity*” (tasso di crescita in perpetuo) e “*terminal year multiple*” (multiplo dell’esercizio terminale).

Multipli di operazioni precedenti: sono stati esaminati gli aspetti finanziari di alcune operazioni selezionate completate nel periodo compreso tra il 2000 e il 2015. Royal Bank of Canada ha utilizzato stime dei multipli dell’EV/EBITDA e dell’EV/EBIT riconosciuti dagli acquirenti nell’ambito di tali operazioni e ha applicato tali multipli ai relativi dati dell’Emittente.

Premi di operazioni precedenti: sono stati esaminati i premi pagati in offerte pubbliche di dimensioni significative e caratteristiche simili in Italia negli ultimi cinque anni. Royal Bank of Canada ha applicato tali premi al prezzo delle azioni dell’Emittente alla chiusura del mercato del 31 luglio 2014, considerata come l’ultima data in cui il prezzo del titolo era *unaffected* da speculazioni in relazione alla potenziale offerta. È stata inoltre effettuata un’analisi analoga, con l’aggiustamento del prezzo delle azioni in linea con l’andamento dell’indice FTSE MIB a partire dalla predetta data, al fine di tenere conto del periodo successivo.

La seguente tabella riassume i risultati delle predette analisi:

Metodologia	Valore minimo implicito per azione ordinaria dell’Emittente	Valore massimo implicito per azione ordinaria dell’Emittente
<i>Discounted cash flow</i> (metodologia c.d. “ <i>growth rate in perpetuity</i> ”)	€10,09	€11,54
<i>Discounted cash flow</i> (metodologia c.d. “ <i>terminal year multiple</i> ”)	€9,67	€10,12
Multipli di operazioni precedenti	€9,62	€11,63
Premi di operazioni precedenti (sul prezzo dell’azione <i>unaffected</i>)	€8,94	€13,52
Premi di operazioni precedenti (sul prezzo dell’azione <i>unaffected</i> correlato all’indice)	€9,81	€14,84

Nella propria *fairness opinion* Royal Bank of Canada 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.

Royal Bank of Canada ha sottolineato nella propria *fairness opinion* che le conclusioni a cui la stessa è pervenuta si basano su tutte le analisi e fattori utilizzati considerati nel loro insieme nonché sulla esperienza e capacità di giudizio di Royal Bank of Canada stessa.

Royal Bank of Canada ha inoltre specificato che le sue conclusioni comportano valutazioni anche di carattere soggettivo e analisi di tipo qualitativo. Pertanto nella *fairness opinion* di Royal Bank of Canada viene sottolineato che la stessa non si esprime sull’attendibilità e sul valore di ciascuna di dette analisi prese singolarmente in considerazione.

Nella propria *fairness opinion* Royal Bank of Canada 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 propria *fairness opinion* Royal Bank of Canada non ha evidenziato di aver fornito ovvero di fornire alla data del rilascio della stessa servizi di *investment banking*, *commercial banking* o altri servizi di natura finanziaria nei confronti né del gruppo Finmeccanica né del gruppo Hitachi.

In base all'esperienza maturata come banca di investimento e subordinatamente a quanto riportato nella *fairness opinion*, incluse le assunzioni e limitazioni ivi riportate, Royal Bank of Canada ha ritenuto che, alla data della stessa *fairness opinion*, il Corrispettivo è non congruo, da un punto di vista finanziario per gli azionisti dell'Emittente.

In data 16 dicembre 2015 Royal Bank of Canada, tenuto conto dei dati finanziari disponibili a fine novembre 2015 forniti dall'Emittente, ha confermato il contenuto della propria *fairness opinion* ritenendo che non ci siano stati cambiamenti materiali nelle aspettative del *management* di Ansaldo STS relativamente alle prospettive finanziarie di Ansaldo STS stessa tali da comportare la necessità di modificare la predetta *fairness opinion*.

In data 16 dicembre 2015, Giovanni Cavallini, Giulio Gallazzi, Mario Garraffo, Paola Giannotti, Bruno Pavesi e Alessandra Piccinino, in qualità di amministratori indipendenti dell'Emittente, hanno reso il proprio parere motivato sull'Offerta e sul Corrispettivo ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, ritenendo:

- (i) all'unanimità che l'Offerta sia conforme alle prescrizioni dettate dal regime legale per le offerte pubbliche di acquisto obbligatorie non contenendo elementi accessori o accidentali che influiscano sul suo contenuto essenziale; e
- (ii) a maggioranza (nelle persone dei consiglieri indipendenti Giovanni Cavallini, Giulio Gallazzi, Paola Giannotti e Bruno Pavesi) che il Corrispettivo dell'Offerta non sia congruo da un punto di vista finanziario per i possessori di azioni Ansaldo STS (diversi dall'Offerente);
- (iii) mentre i consiglieri indipendenti Mario Garraffo e Alessandra Piccinino hanno ritenuto che il Corrispettivo dell'Offerta sia congruo alla data dell'annuncio dell'operazione Hitachi osservando che in considerazione del lasso di tempo intercorrente tra l'annuncio dell'operazione da parte di Hitachi e Finmeccanica, avvenuto in data 24 febbraio 2015, e la possibile data di pagamento delle azioni Ansaldo STS eventualmente portate in adesione all'Offerta e dell'andamento economico di Ansaldo STS che appare, sulla base delle informazioni e dei dati resi loro disponibili, positivo sarebbe auspicabile che venisse preso in considerazione il *pro rata* dell'utile in formazione fino alla data di effettivo pagamento delle azioni Ansaldo STS.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Parere degli Amministratori Indipendenti e alla *fairness opinion* dell'esperto indipendente nominato dagli stessi (qui allegati *sub* lett. C).

4. Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell'operazione

Alistair Dormer, Presidente del Consiglio di Amministrazione di Ansaldo STS, nominato amministratore dall'Assemblea del 2 novembre 2015, ha partecipato alle trattative per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta in qualità di Presidente del consiglio di amministrazione di Hitachi Rail Europe Ltd. e di *Vice President* ed *Executive Officer* della divisione di Hitachi, Ltd. dedicata al *business* dei sistemi ferroviari.

Nessun altro membro del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Comunicato ha partecipato a qualunque titolo alle trattative per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta da parte dell'Offerente.

Il Consiglio di Amministrazione sottolinea come il processo di ricerca di potenziali *partner* industriali sia stato gestito dall'azionista Finmeccanica, senza coinvolgimento del *management* di Ansaldo STS. In data 20 febbraio 2015, il Consiglio di Amministrazione di Ansaldo STS – preso atto che Finmeccanica aveva individuato Hitachi quale interlocutore nell'ambito del processo di dismissione nel settore trasporti dalla stessa avviato – ha autorizzato l'apertura ad Hitachi ed ai suoi consulenti di una *virtual data room*, e ha affidato l'organizzazione e la gestione della stessa all'Amministratore Delegato Ing. Siragusa, e lo svolgimento di incontri tra Hitachi e il *management* di Ansaldo STS, nel rispetto di determinate condizioni tra cui la sottoscrizione di un apposito accordo di riservatezza tra l'Emittente e Hitachi. In conformità con le deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nelle riunioni del 20 febbraio, 25 marzo, 23 aprile, 5 maggio 2015, è stata inoltre adottata una procedura c.d. "*clean team*" in base alla quale lo scambio di informazioni riservate è stato limitato a un gruppo predeterminato di consulenti esterni ed esponenti del *management* delle società coinvolte nell'operazione, tra cui l'Amministratore Delegato Ing. Siragusa.

5. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti

5.1. Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione dell'ultimo bilancio o dell'ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata

In data 30 ottobre 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2015. Copia di tale Resoconto Intermedio di Gestione è disponibile presso la sede sociale nonché sul sito internet dell'Emittente alla pagina <http://www.ansaldo-sts.com/it/investor-relations/bilanci-rapporti> e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato www.emarketstorage.com.

Salvo quanto di seguito illustrato, non vi sono fatti di rilievo successivi all'approvazione di tale Resoconto Intermedio di Gestione.

Come reso noto al mercato in data 22 dicembre 2015, Ansaldo STS si è aggiudicata un contratto del valore di 338 milioni di dollari con la *Massachusetts Bay Transportation Authority* (Autorità per il Trasporto della Baia del Massachusetts, MBTA) per fornire un sistema completo di *Positive Train Control* (Monitoraggio attivo treni, PTC) su tutta la loro rete ferroviaria, pendolare e non.

5.2. Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta

Salvo quanto di seguito illustrato, non vi sono informazioni ulteriori sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente rispetto a quanto riportato nella Sezione B, Paragrafo B.2.5, del Documento di Offerta, nella Relazione sull'andamento della gestione al 30 settembre 2015 e al Paragrafo "Evoluzione prevedibile della gestione" del Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 ottobre 2015.

In data 30 ottobre 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2015. Copia di tale Resoconto Intermedio di Gestione è disponibile presso la sede sociale nonché sul sito internet dell'Emittente alla pagina <http://www.ansaldo-sts.com/it/investor-relations/bilanci-rapporti> e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato www.emarketstorage.com. Salvo quanto di seguito illustrato, non vi sono fatti di rilievo successivi all'approvazione di tale Resoconto Intermedio di Gestione.

Come reso noto al mercato con comunicato del 22 dicembre 2015, Ansaldo STS si è aggiudicata un contratto del valore di 338 milioni di dollari con la *Massachusetts Bay Transportation Authority* (Autorità per il Trasporto della Baia del Massachusetts, MBTA) per fornire un sistema completo di *Positive Train Control* (Monitoraggio attivo treni, PTC) su tutta la loro rete ferroviaria, pendolare e non.

Si riporta di seguito una stima preliminare dei principali dati consolidati al 31 dicembre 2015, sulla base dei dati di carattere gestionale disponibili alla Data del Comunicato. Tali stime preliminari, in sostanza, confermano o migliorano la *guidance* per il 2015, annunciata da Ansaldo STS l'11 febbraio 2015, così come approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in pari data e oggetto di revisione da parte dello stesso Consiglio in data 29 luglio 2015:

- Nuovi ordini: circa Euro 1.300 milioni; raggiunta la soglia minima della *guidance* (Euro 1.300 - 1.700 milioni);
- Portafoglio Ordini: circa Euro 6.350 – 6.370 milioni; rispettata la *guidance* (Euro 6.300 - 6.800 milioni);
- Ricavi: circa Euro 1.370 – 1.390 milioni. Il volume di produzione è stimato attestarsi nella parte alta della *guidance* (Euro 1300 – 1400 milioni);
- ROS: circa 9,8%; il valore della profittabilità è previsto superiore alla *guidance* (circa il 9,6%);
- Posizione finanziaria netta: Euro (310) – (330) milioni; si conferma il raggiungimento della parte alta della *guidance* (Euro 280 – 320 milioni). È possibile, ma non certo, che si potrà superare in meglio la *guidance* in funzione di incassi attesi l'ultimo giorno dell'anno 2015.

Alla data odierna, il Consiglio di Amministrazione ha avviato i lavori relativi all'esame e all'approvazione delle linee guida del *budget* e del *business plan*. Come di consueto, la *guidance* per l'esercizio 2016 sarà approvata e comunicata al mercato nei primi mesi del prossimo anno.

6. Effetti dell'eventuale successo dell'Offerta sui livelli occupazionali di Ansaldo STS e sulla localizzazione dei siti produttivi

Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, l'Offerente prevede che le conoscenze tecniche di Hitachi si adatteranno al *team* dell'Emittente e che la promozione di un'integrazione positiva tra l'Emittente e Hitachi avverrà tramite il posizionamento di *leader* esperti del Gruppo Hitachi nell'attuale struttura dell'Emittente. Sempre nel Documento di Offerta è indicato che Hitachi prevede anche di conferire capitale umano all'organizzazione in modo da incrementare i risultati e garantire qualità, supporto alla catena di distribuzione e controllo finanziario.

Inoltre, nel Documento di Offerta è indicato che Hitachi sta valutando varie opzioni per l'integrazione delle attività dell'Emittente nel Gruppo Hitachi, al fine di consentire al gruppo integrato di beneficiare di una struttura societaria ed economica più efficiente e che Hitachi prenderà in considerazione ogni misura necessaria alla razionalizzazione delle funzioni amministrative e produttive del gruppo integrato, generando efficienze significative a beneficio dei clienti e consumatori in tutta Europa.

Nel Documento di Offerta, infine, si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha adottato alcuna decisione riguardo alle questioni sopra descritte.

Non è pervenuto il parere dei rappresentanti dei lavoratori dell'Emittente che, ove rilasciato, sarà messo a disposizione del pubblico nel rispetto delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari.

Il presente Comunicato è trasmesso ai rappresentanti dei lavoratori ai sensi dell'art. 103, comma 3-*bis*, del TUF.

7. Informazioni di cui all'art. 39, comma 1, lett. h), del Regolamento Emittenti

L'Offerente ha rappresentato nel Documento di Offerta che sta valutando varie opzioni per l'integrazione delle attività dell'Emittente nel Gruppo Hitachi. Tali opzioni potranno includere operazioni straordinarie (*business combinations*) come fusioni infragruppo e trasferimenti di aziende, nonché la riorganizzazione

delle attività produttive e distributive ed il consolidamento di talune funzioni all'interno del nuovo gruppo combinato.

In particolare, secondo quanto illustrato nel Documento di Offerta, qualora al termine dell'Offerta non si addivenisse al *Delisting*, l'Offerente considererà l'opportunità di procedere alla fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente o in un'altra società non quotata del Gruppo Hitachi con conseguente *Delisting* delle azioni dell'Emittente. L'Offerente ha inoltre dichiarato nel Documento di Offerta che valuterà l'opportunità di procedere ad una fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente o in una società del Gruppo Hitachi anche nel caso in cui le azioni dell'Emittente avessero già cessato di essere quotate sul mercato MTA.

Alla Data del Comunicato, né l'Offerente né l'Emittente hanno adottato alcuna formale decisione riguardo alle questioni sopra descritte.

La seguente tabella contiene informazioni sull'indebitamento consolidato dell'Emittente al 30 settembre 2015 a confronto con i dati al 31 dicembre 2014, tratte dal Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2015, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 ottobre 2015 (a disposizione del pubblico presso la sede sociale nonché sul sito internet dell'Emittente alla pagina <http://www.ansaldo-sts.com/it/investor-relations/bilanci-rapporti> e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato www.emarketstorage.com).

(K€)	30.09.2015	31.12.2014
Debiti finanziari a breve termine	2.245	5.363
Debiti finanziari a medio/lungo termine	-	-
Disponibilità e mezzi equivalenti	(237.253)	(270.067)
INDEBITAMENTO BANCARIO	(235.008)	(264.704)
Crediti finanziari verso parti correlate	(2.945)	(10.709)
Altri crediti finanziari	(39.161)	(30.326)
Attività Finanziarie correnti al fair value	-	-
CREDITI FINANZIARI	(42.106)	(41.035)
Debiti finanziari verso parti correlate	321	10.351
Altri debiti finanziari a breve termine	-	1.973
Altri debiti finanziari a medio/lungo termine	-	-
ALTRI DEBITI FINANZIARI	321	12.324
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (DISPONIBILITÀ)	(276.793)	(293.415)

La posizione finanziaria netta creditoria (prevalenza dei crediti finanziari e delle disponibilità e mezzi equivalenti sui debiti finanziari) del Gruppo Ansaldo STS al 30 settembre 2015 è pari a Euro (276,8) milioni in diminuzione rispetto al valore, sempre creditorio, di Euro (293,4) milioni al 31 dicembre 2014 ed in aumento rispetto al consuntivo al 30 settembre 2014, pari a Euro (210,6) milioni.

Gli effetti di una eventuale futura fusione sull'indebitamento dell'Emittente, sui contratti di finanziamenti in essere e sulle relative garanzie, nonché l'eventuale necessità di stipulare nuovi contratti di finanziamento dipenderanno da quale sarà la società non quotata del Gruppo Hitachi con cui l'Emittente potrebbe fondersi, dalle modalità di attuazione della fusione e dall'idoneità del patrimonio e dei flussi finanziari della società risultante dalla fusione a ripagare l'indebitamento.

8. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, per quanto riguarda la valutazione sulla congruità del Corrispettivo, non ha raggiunto la maggioranza.

Gli amministratori indipendenti Giovanni Cavallini, Giulio Gallazzi, Paola Giannotti e Bruno Pavesi hanno ritenuto che il Corrispettivo non sia congruo.

Gli amministratori indipendenti Mario Garraffo e Alessandra Piccinino hanno ritenuto che il Corrispettivo si collochi, dal punto di vista finanziario, in un *range* di congruità.

Il Vice Presidente Karen Boswell e l'Amministratore Delegato Stefano Siragusa hanno ritenuto che il Corrispettivo sia congruo dal punto di vista finanziario.

Il Presidente Alistair Dormer si è astenuto, avendo partecipato alle trattative con Finmeccanica per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta.

In particolare:

- gli amministratori indipendenti Giovanni Cavallini, Giulio Gallazzi, Paola Giannotti e Bruno Pavesi, tenuto conto:
 - delle presentazioni predisposte rispettivamente da Bank of America Merrill Lynch e da Royal Bank of Canada a supporto delle *fairness opinion* dalle stesse rilasciate;
 - della *fairness opinion* di Royal Bank of Canada del 29 novembre 2015 e della successiva lettera di Royal Bank of Canada del 16 dicembre 2015;
 - della *fairness opinion* di Bank of America Merrill Lynch rilasciata in data 15 dicembre 2015;
 - 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;
 - delle considerazioni svolte relative agli eventuali possibili effetti positivi sulla valutazione di Ansaldo STS eventualmente derivanti: (a) dalle possibili sinergie ottenibili dal processo di integrazione di Ansaldo STS nel gruppo Hitachi come descritte nel Documento di Offerta; (b) dal premio di maggioranza secondo prassi di mercato per operazioni similari; e (c) dall'utile pro rata maturato e maturando fino alla data di effettivo trasferimento delle azioni Ansaldo STS portate in adesione all'Offerta; e
 - tenuto conto che il WACC utilizzato da Hitachi per calcolare il valore di Ansaldo STS è compreso in un *range* fra 7,5 - 8% ben inferiore ai WACC utilizzati da Royal Bank of Canada e Bank of America Merrill Lynch con la conseguenza che se utilizzato al posto dei WACC di Royal Bank of Canada e Bank of America Merrill Lynch il valore derivante dall'analisi del DCF negli studi dei due *financial advisor* sarebbe superiore;

ritengono che il Corrispettivo dell'Offerta non sia congruo.

- gli amministratori indipendenti Mario Garraffo e Alessandra Piccinino, preso atto:
 - dell'Offerta e dei termini e condizioni della stessa descritti nel Documento di Offerta,
 - della *fairness opinion* rilasciata da Bank of America Merrill Lynch il 15 dicembre 2015, in qualità di *advisor* finanziario indipendente del Consiglio di Amministrazione,
 - della *opinion* rilasciata da Lazard il 28 dicembre 2015, in qualità di *advisor* finanziario indipendente del Consiglio di Amministrazione con le precisazioni di cui al precedente paragrafo "*Fairness opinion* di Lazard",
 - del Parere degli Amministratori Indipendenti,

- della *fairness opinion* rilasciata da Royal Bank of Canada il 29 novembre 2015, in qualità di *advisor* finanziario indipendente degli amministratori indipendenti, nonché della successiva lettera del 16 dicembre 2015 con la quale la stessa Royal Bank of Canada ha confermato il contenuto della propria *fairness opinion*,
- avendo esaminato metodi, assunzioni e considerazioni conclusive delle *fairness opinion* di di Royal Bank of Canada e di Bank of America Merrill Lynch e avendo preso atto delle considerazioni conclusive contenute nella *opinion* di Lazard,
- non condividendo le conclusioni riportate nel Parere degli Amministratori Indipendenti, nella parte approvata a maggioranza,

hanno ritenuto che il Corrispettivo si collochi, dal punto di vista finanziario, in un *range* di congruità.

Hanno inoltre dichiarato di essere pervenuti a tale conclusione alla luce delle articolate analisi dell'*advisor* finanziario indipendente Bank of America Merrill Lynch, delle considerazioni conclusive contenute nella *fairness opinion* di Bank of America Merrill Lynch e nell'*opinion* di Lazard, sulla base delle indicazioni emergenti da una pluralità di criteri e metodologie di analisi, generalmente accettati e di corrente utilizzo nella prassi internazionale, sopra sinteticamente richiamati e descritti, che gli stessi amministratori hanno reputato convincenti.

➤ Il Vice Presidente Karen Boswell e l'Amministratore Delegato Stefano Siragusa, preso atto

- dell'Offerta e dei termini e condizioni della stessa descritti nel Documento di Offerta,
 - della *fairness opinion* rilasciata da Bank of America Merrill Lynch il 15 dicembre 2015, in qualità di *advisor* finanziario indipendente del Consiglio di Amministrazione,
 - della *fairness opinion* rilasciata da Lazard il 28 dicembre 2015, in qualità di *advisor* finanziario indipendente del Consiglio di Amministrazione,
 - del Parere degli Amministratori Indipendenti, approvato a maggioranza,
 - della *fairness opinion* rilasciata da Royal Bank of Canada il 29 novembre 2015, in qualità di *advisor* finanziario indipendente degli amministratori indipendenti, nonché della successiva lettera del 16 dicembre 2015 con la quale la stessa Royal Bank of Canada ha confermato il contenuto della propria *fairness opinion*,
- (i) condividendo metodo, assunzioni e considerazioni conclusive contenute nella *fairness opinion* di Bank of America Merrill Lynch,
 - (ii) condividendo metodo, assunzioni e considerazioni conclusive contenute nella *fairness opinion* di Lazard,
 - (iii) non condividendo le conclusioni riportate nel Parere degli Amministratori Indipendenti né il metodo, le assunzioni e le considerazioni conclusive contenute nella *fairness opinion* di Royal Bank of Canada,

hanno ritenuto che il Corrispettivo sia congruo dal punto di vista finanziario.

Hanno inoltre dichiarato di essere pervenuti a tale conclusione alla luce delle articolate analisi degli *advisor* finanziari indipendenti Bank of America Merrill Lynch e Lazard, sulla base delle indicazioni emergenti da una pluralità di criteri e metodologie di analisi, generalmente accettati e di corrente

utilizzo nella prassi internazionale, sopra sinteticamente richiamati e descritti, che gli stessi amministratori hanno reputato convincenti.

Il Documento di Offerta indica tra gli obiettivi dell'Offerente il *Delisting* e precisa che tale obiettivo sarà perseguito mediante esercizio della facoltà prevista dagli artt. 108 e 111 del TUF e che, qualora non fosse raggiunta la soglia partecipativa minima prevista per l'esercizio di tali facoltà, l'Offerente considererà l'opportunità di procedere fusione per incorporazione di Ansaldo STS nell'Offerente o in un'altra società non quotata appartenente al Gruppo Hitachi (la "**Fusione**"). In tale ipotesi, le azioni dell'Emittente cesseranno di essere quotate sul Mercato Telematico Azionario e pertanto agli Azionisti dell'Emittente che non avranno aderito all'Offerta e non avranno concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterà unicamente il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* del codice civile, in quanto in tale ipotesi riceveranno in concambio, nell'ambito della Fusione, azioni di una società non quotata. A questo proposito il Documento di Offerta precisa altresì che il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarà determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter* del codice civile, cioè facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata ad esprimersi in merito alla Fusione. Nel Documento di Offerta, inoltre, l'Offerente ha dichiarato di valutare la possibilità di procedere alla fusione per incorporazione di Ansaldo STS nell'Offerente o in una società non quotata del Gruppo Hitachi anche nel caso in cui le azioni dell'Emittente avessero già cessato di essere quotate sul Mercato Telematico Azionario. In tale ipotesi, agli azionisti dell'Emittente non sarebbe concesso alcun diritto di recesso in relazione a tale fusione.

Inoltre, 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 al Regolamento Parti Correlate e alla relativa procedura adottata da Ansaldo STS e quindi risulterebbero applicabili i conseguenti presidi a tutela della correttezza procedurale e sostanziale dell'operazione a condizione che le azioni Ansaldo STS siano a quella data ancora quotate ovvero Ansaldo STS risulti essere ancora una società ad azionariato diffuso.

Con riferimento all'Offerta si precisa che la visione strategica dell'Emittente nel corso degli ultimi esercizi, in occasione dell'approvazione dei propri Piani Strategici, aveva evidenziato la necessità di individuare una soluzione che garantisse un accesso a competenze tecnologiche e ad una rete commerciale globale, al fine di creare un *global fully integrated player* in grado di affrontare la concorrenza dei principali *competitors* del settore, garantendo al contempo e nel lungo periodo solidità all'azienda.

Si precisa, in ogni caso, che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto di adesione, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, dell'andamento del titolo, delle dichiarazioni dell'Offerente e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta.

Per completezza, alla Data del Comunicato il Consiglio non ha preso in considerazione il contenuto dei due procedimenti promossi rispettivamente da Amber Capital SGR e da Amber Capital UK LLP nonché da Bluebell Partners Ltd per l'aumento del prezzo dell'Offerta ai sensi dell'articolo 47 -*sexies*, comma 6, del Regolamento Emittenti essendo gli stessi ancora in corso e tenuto conto del fatto che la Società, non ha avuto e non ha potuto avere accesso ad informazioni e dati ulteriori rispetto a quelli pubblici; pertanto, per il Consiglio non è possibile effettuare una valutazione autonoma circa la fondatezza o meno delle due Istanze. La decisione sull'aumento del Corrispettivo dovrà essere resa da Consob con provvedimento motivato entro la chiusura dell'Offerta, ai sensi dell'art. 47-*sexies*, comma 6, del Regolamento Emittenti. Qualora il provvedimento motivato non sia intervenuto prima, nel corso del Periodo di Adesione, la Consob può sospendere l'Offerta, qualora sia necessario effettuare ulteriori accertamenti.

Il presente Comunicato, unitamente ai suoi allegati, è pubblicato sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.ansaldo-sts.com.

Allegati

- A. *Fairness opinion* di Merrill Lynch del 15 dicembre 2015;
- B. *Fairness opinion* di Lazard del 28 dicembre 2015;
- C. Parere degli Amministratori Indipendenti del 16 dicembre 2015, con allegata la *fairness opinion* rilasciata da Royal Bank of Canada il 29 novembre 2015 e la successiva lettera del medesimo *advisor* del 16 dicembre 2015.

Fine Comunicato n.0804-7

Numero di Pagine: 42