



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

redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010, relativo alla stipula dell'Accordo di Investimento e Patto Parasociale con la controllante ASTM S.p.A., relativamente ad IGLI S.p.A., società anch'essa controllata da ASTM S.p.A.

**Torino, 15 gennaio 2016**

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di SIAS – Società Iniziative Autostradali e Servizi S.p.A. (Torino, Via Bonzanigo, 22), sul sito internet di SIAS – Società Iniziative Autostradali e Servizi S.p.A. ([www.grupposias.it](http://www.grupposias.it)), sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “NIS-Storage” ([www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com)), nonché presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6).

## INDICE

<b>DEFINIZIONI</b>	pag. 3
<b>PREMESSA</b>	pag. 5
<b>1. AVVERTENZE</b>	pag. 6
<b>2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE</b>	pag. 7
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione	pag. 7
2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è posta in essere e della natura della correlazione	pag. 11
2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione per la Società	pag. 11
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità	pag. 12
2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	pag. 13
2.6 Impatto sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione	pag. 14
2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione	pag. 15
2.8 <i>Iter</i> di approvazione dell'Operazione	pag. 15
<b>ALLEGATI</b>	pag. 17

## DEFINIZIONI

<b>Accordo di Investimento EcoRodovias</b>	L'accordo di investimento sottoscritto in data 18 dicembre 2015 tra SIAS e ASTM, da un lato, e CR Almeida e PRIMAV, dall'altro lato, avente ad oggetto l'acquisizione del co-controllo di PRIMAV 2, in cui verranno conferiti, tra l'altro: (i) il 64% del capitale di EcoRodovias, (ii) il 55% del capitale sociale di VEM ABC e (iii) un indebitamento finanziario pari a circa Reais 2.571 milioni (stimato al 31 dicembre 2015), come meglio chiarito al Paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo.
<b>Accordo di Investimento e Patto Parasociale IGLI</b>	L'accordo di investimento e patto parasociale sottoscritto in data 13 gennaio 2016 tra SIAS e ASTM avente ad oggetto i termini e condizioni dell'operazione di investimento di SIAS in IGLI e la disciplina della <i>governance</i> di IGLI e delle Società Brasiliane, come meglio chiarito al Paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo.
<b>ASTM</b>	ASTM S.p.A., con sede legale in Torino, Corso Regina Margherita, 165.
<b>Comitato Parti Correlate</b>	Il comitato controllo e rischi, interamente composto da amministratori indipendenti, in quanto organismo deputato a svolgere le funzioni anche di comitato per le operazioni con parti correlate, istituito ai sensi del Regolamento Consob e della Procedura.
<b>CR Almeida</b>	CR Almeida S.A. Engenharia e Construções, società per azioni di diritto brasiliano, con sede legale in Rua Teófilo Otoni, No. 63, <i>3rd floor</i> , Centro, Rio de Janeiro, Stato di Rio de Janeiro.
<b>Documento Informativo</b>	Il presente documento informativo.
<b>EcoRodovias</b>	Ecorodovias Infraestrutura e Logistica S.A., società quotata di diritto brasiliano, con sede legale in Rua Gomes de Carvalho, No. 1510, <i>rooms</i> 31/32, Vila Olímpia, São Paulo, Stato di São Paulo.
<b>Emittente ovvero SIAS ovvero Società</b>	SIAS – Società Iniziative Autostradali e Servizi S.p.A., con sede legale in Torino, Via Bonzanigo, 22.
<b>IGLI</b>	IGLI S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Isonzo 14/1.

<b>Operazione</b>		L'operazione di cui al presente Documento Informativo avente ad oggetto l'investimento di SIAS in IGLI ai termini ed alle condizioni di cui all'Accordo di Investimento e Patto Parasociale IGLI.
<b>Patto Parasociale EcoRodovias</b>		Il patto parasociale da sottoscrivere - contestualmente all'esecuzione dell'aumento di capitale di PRIMAV 2 - da parte di IGLI e CR Almeida, nonché da parte di SIAS e ASTM in qualità di garanti delle obbligazioni di IGLI, avente ad oggetto la <i>governance</i> delle Società Brasiliane e il regime di circolazione delle azioni di PRIMAV 2.
<b>PRIMAV</b>		Primav Construções e Comércio S.A., società per azioni di diritto brasiliano, con sede legale in Rua Teófilo Otoni, No. 63, <i>3rd floor</i> , Centro, Rio de Janeiro, Stato di Rio de Janeiro.
<b>PRIMAV 2</b>		Società di diritto brasiliano di nuova costituzione in cui verranno conferiti, tra l'altro, gli <i>assets</i> oggetto dell'Accordo di Investimento EcoRodovias.
<b>Procedura</b>		La " <i>Procedura relativa alle operazioni con parti correlate</i> " approvata dal Consiglio di Amministrazione di SIAS in data 26 novembre 2010, come successivamente modificata e integrata.
<b>Regolamento Consob</b>		Il Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato.
<b>Regolamento Emittenti</b>		Il Regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999, come successivamente modificato.
<b>Situazione pro-forma IGLI</b>		La situazione patrimoniale pro-forma di IGLI al 31 dicembre 2015.
<b>Società Brasiliane</b>		Indica, congiuntamente, PRIMAV 2, EcoRodovias, le società da questa controllate, e VEM ABC.
<b>VEM ABC</b>		Concessionária do Monotrilho da Linha 18 – Bronze S.A. - società di diritto brasiliano con sede legale in Rua Dr. Eduardo de Souza Aranha, No. 387, <i>7th floor, room 72</i> , São Paulo, Stato di São Paulo.

## **PREMESSA**

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da SIAS ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob per le operazioni con parti correlate e ai sensi della Procedura approvata da SIAS per la disciplina delle operazioni con parti correlate, al fine di illustrare l'operazione di investimento (ai termini e alle condizioni meglio descritte nei successivi paragrafi del presente Documento Informativo, anche con riferimento alla conseguente *governance* di IGLI e delle Società Brasiliane) da parte di SIAS, società controllata da ASTM, in IGLI, società il cui capitale sociale – alla data del presente Documento Informativo – è interamente detenuto da ASTM (l'“**Operazione**”).

In conseguenza del fatto che SIAS è una società controllata da ASTM, l'Operazione costituisce un'operazione tra parti correlate, qualificabile come operazione di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento Consob e della Procedura.

Il Comitato Parti Correlate è stato, pertanto, coinvolto sin dalla fase iniziale delle trattative dell'Operazione e nella successiva fase istruttoria (come di seguito meglio descritta).

L'Operazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 11 gennaio 2016, previo parere favorevole del Comitato Parti Correlate.

Il Documento Informativo, pubblicato ai sensi di legge, è messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di SIAS (Torino, Via Bonzanigo, 22), sul sito *internet* di SIAS ([www.grupposias.it](http://www.grupposias.it)), sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “NIS-Storage” ([www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com)), nonché presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6).

## **1. AVVERTENZE**

L'Operazione di cui al presente Documento Informativo costituisce un'operazione con parti correlate in quanto ASTM controlla SIAS attraverso una partecipazione pari al 63,42% del relativo capitale sociale (di cui il 61,70% detenuta direttamente e l'1,72% detenuta tramite la società controllata SINA S.p.A.).

Nell'operazione non si ravvisano particolari rischi di conflitto di interessi, anche in considerazione del fatto che a tale riguardo sono stati adottati dalla Società i presidi e le misure previsti dal Regolamento Consob e dalla Procedura.

In particolare, il Comitato Parti Correlate è stato coinvolto nella fase iniziale delle trattative e nella successiva fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo.

Inoltre, il Comitato Parti Correlate, in data 11 gennaio 2016, ha espresso, con il voto unanime dei suoi componenti (Dott. Giovanni Angioni – Presidente –, Prof. Stefano Caselli e Dott. Andrea Pellegrini), il proprio parere favorevole, allegato al presente Documento Informativo, in merito all'interesse della Società al compimento dell'Operazione ed alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Si segnala peraltro che nel corso delle riunioni consiliari in data 15 dicembre 2015 e 11 gennaio 2016, sono state rese, ai sensi dell'articolo 2391 del codice civile, le seguenti dichiarazioni:

- la Prof.ssa Stefania Bariatti ha dichiarato di rivestire il ruolo di Consigliere in ASTM;
- la Dott.ssa Daniela Gavio ha dichiarato di rivestire il ruolo di Vice Presidente in ASTM.

Per maggiori dettagli sulla procedura espletata si veda il successivo Paragrafo 2.8 del presente Documento Informativo.

## 2. Informazioni relative all'Operazione

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

#### Premessa

L'Operazione di cui al presente Documento Informativo consiste nella stipula di un accordo con la società controllante ASTM volto a regolare l'investimento (ai termini e alle condizioni meglio descritte *infra*) da parte di SIAS in IGLI, e più precisamente (i) l'ingresso di SIAS nel capitale sociale di IGLI, (ii) la disciplina dei rapporti tra ASTM e SIAS in relazione al governo societario, quali azionisti diretti di IGLI e quali azionisti indiretti delle Società Brasiliane, nonché (iii) il regime di circolazione delle azioni nella titolarità di SIAS e ASTM in IGLI e, indirettamente, nelle Società Brasiliane.

L'Operazione si inserisce nel più ampio contesto di un'iniziativa industriale avente ad oggetto l'acquisizione da parte di SIAS e ASTM del co-controllo di Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A. ("**EcoRodovias**"), società di diritto brasiliano, terzo operatore autostradale del Brasile con circa 1.860 km di rete autostradale gestita e di Concessionária do Monotrilho da Linha 18 – Bronze S.A. ("**VEM ABC**"), società titolare della concessione per la costruzione e gestione di una monorotaia di collegamento tra la Città di San Paolo e la regione di ABC della lunghezza di 14,9 km.

#### L'Accordo di Investimento EcoRodovias

In data 18 dicembre 2015, SIAS e ASTM hanno sottoscritto un accordo di investimento (l'"**Accordo di Investimento EcoRodovias**") con CR Almeida e PRIMAV, società controllata da CR Almeida, avente ad oggetto i termini e condizioni dell'acquisizione del co-controllo di una nuova società di diritto brasiliano ("**PRIMAV 2**") in cui, tra l'altro, verranno conferiti (i) il 64% del capitale di EcoRodovias, (ii) il 55% del capitale sociale di VEM ABC e (iii) un indebitamento finanziario (stimato al 31 dicembre 2015) pari a circa Reais 2.571 milioni (pari a circa Euro 612 milioni)<sup>1</sup> oltre agli interessi che matureranno dal 1° gennaio 2016 fino alla data del *closing*.

L'Accordo di Investimento EcoRodovias è subordinato al verificarsi delle seguenti condizioni sospensive: prescritte autorizzazioni da parte delle opportune autorità governative e consenso da parte delle banche finanziatrici di PRIMAV.

L'Accordo di Investimento EcoRodovias prevede l'impegno di SIAS e ASTM a sottoscrivere, per il tramite di una società di diritto italiano dalle stesse interamente partecipata (individuata in IGLI), un aumento di capitale in denaro di PRIMAV 2 per un importo di Reais 2.224 milioni<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> La conversione in Euro è calcolata sulla base del rapporto di cambio rilevato il giorno 17 dicembre 2015.

<sup>2</sup> Per effetto di operazioni di copertura del rischio cambio Reais/Euro poste in essere successivamente alla stipula dell'Accordo di Investimento EcoRodovias, il controvalore in Euro della provvista necessaria per l'esecuzione dell'operazione risulta fissato in circa Euro 503 milioni. L'Accordo di Investimento e Patto Parasociale IGLI prevede che,

Ad esito delle operazioni di conferimento da parte di CR Almeida/PRIMAV e della sottoscrizione dell'aumento di capitale di PRIMAV 2 da parte di SIAS e ASTM (indirettamente tramite IGLI), il capitale sociale di PRIMAV 2 sarà suddiviso in azioni ordinarie (corrispondenti al 71,8% del relativo capitale sociale) e in azioni privilegiate, prive di diritto di voto (corrispondenti al restante 28,2% del relativo capitale sociale).

Ai sensi dell'Accordo di Investimento EcoRodovias è previsto che IGLI venga a detenere il 50% delle azioni ordinarie di PRIMAV 2 e tutte le azioni privilegiate della medesima PRIMAV 2; il restante 50% delle azioni ordinarie di PRIMAV 2 sarà detenuto da CR Almeida (ovvero da PRIMAV).

Per effetto di quanto precede, IGLI diventerà titolare del 64,10% del capitale sociale di PRIMAV 2 e, tramite la stessa PRIMAV 2, di una partecipazione pari al 41% circa del capitale sociale di EcoRodovias e di una partecipazione pari al 35% circa del capitale sociale di VEM ABC.

L'Accordo di Investimento EcoRodovias prevede che, contestualmente all'aumento di capitale di PRIMAV 2, IGLI e CR Almeida sottoscrivano un patto parasociale che disciplini la *governance* di PRIMAV 2 ed il regime di circolazione delle azioni della medesima PRIMAV 2 (il "**Patto Parasociale EcoRodovias**"); è altresì previsto che il Patto Parasociale EcoRodovias venga sottoscritto, tra l'altro, anche da SIAS e ASTM in qualità di garanti delle obbligazioni di IGLI.

#### L'Accordo di Investimento e Patto Parasociale IGLI

L'Operazione, avente ad oggetto l'investimento di SIAS in IGLI, avverrà ai termini e alle condizioni di cui all'accordo di investimento e patto parasociale sottoscritto in data 13 gennaio 2016 tra SIAS e ASTM (l'**"Accordo di Investimento e Patto Parasociale IGLI"**), come di seguito meglio dettagliati.

L'Accordo di Investimento e Patto Parasociale IGLI prevede, innanzitutto, che SIAS (i) sottoscriva un aumento di capitale sociale, a pagamento e in via inscindibile, di IGLI per circa Euro 182,5 milioni, con emissione di n. 13.010.000 nuove azioni ordinarie IGLI (previa rinuncia da parte di ASTM ai diritti di opzione alla stessa spettanti) e (ii) acquisti da ASTM n. 1.842.000 azioni IGLI ad un prezzo complessivo di Euro 25,8 milioni circa.

Ad esito delle operazioni di cui sopra, IGLI verrà ad essere detenuta da SIAS per una partecipazione pari al 40% del relativo capitale sociale, e da ASTM per una partecipazione pari al restante 60% del relativo capitale sociale.

Ai sensi dell'Accordo di Investimento e Patto Parasociale IGLI, è previsto che l'assemblea straordinaria di IGLI che sarà convocata per approvare l'aumento di capitale di cui sopra, sia altresì chiamata ad approvare l'adozione del nuovo statuto di IGLI (al fine di includere la clausola di *lock-up*, un diritto di prelazione e un diritto di co-vendita); in tale sede assembleare la denominazione di IGLI verrà modificata in altra denominazione (da individuarsi congiuntamente da parte di SIAS e ASTM).

---

qualora l'Accordo di Investimento EcoRodovias non giungesse ad esecuzione a seguito del mancato verificarsi delle relative condizioni sospensive, SIAS assumerà, in ogni caso, nella misura del 40%, i costi e i benefici delle operazioni finanziarie di provvista e copertura rischio cambi poste in essere da IGLI per la realizzazione dell'iniziativa.



Come evidenziato al successivo Paragrafo 2.4, le modalità dell'ingresso di SIAS in IGLI sono state definite sulla base del patrimonio netto di IGLI risultante da una situazione patrimoniale pro-forma al 31 dicembre 2015 (“**Situazione pro-forma IGLI**”). L'Accordo di Investimento e Patto Parasociale IGLI contiene dichiarazioni e garanzie rilasciate da ASTM in merito alla veridicità, correttezza e completezza di quanto evidenziato nella Situazione pro-forma IGLI, nonché all'assenza di passività effettive, contingenti o potenziali rispetto a quanto ivi indicato; pertanto (i) ASTM ha assunto un impegno a tenere indenne SIAS in relazione ad ogni eventuale danno che dovesse emergere a fronte dell'eventuale violazione delle predette dichiarazioni, laddove tali danni dovessero superare determinati importi indicati nell'Accordo di Investimento e Patto Parasociale IGLI e (ii) tenuto conto che la Situazione pro-forma IGLI evidenzia riserve di utili per circa Euro 150,8 milioni, nell'ipotesi che tali riserve di utili vengano, in tutto o in parte, distribuite entro il 5° anno successivo alla data di esecuzione dell'Operazione, ASTM si è impegnata ad indennizzare SIAS in misura corrispondente alle imposte sul reddito dovute da SIAS a fronte di tale distribuzione (ad oggi quantificabili in massimi Euro 0,8 milioni circa).

Si segnala inoltre che qualora l'Accordo di Investimento EcoRodovias non avesse esecuzione a seguito del mancato verificarsi delle condizioni sospensive ivi previste, SIAS e ASTM (i) nell'ipotesi in cui SIAS non sia ancora divenuta azionista di IGLI ripartiranno tra loro, con modalità tecniche da concordarsi in buona fede, costi e benefici derivanti dalle operazioni finanziarie poste in essere da IGLI (reperimento risorse finanziarie e copertura rischio cambi) per dare esecuzione all'Accordo di Investimento Ecorodovias ovvero (ii) nell'ipotesi in cui SIAS sia divenuta azionista di IGLI, SIAS e ASTM valuteranno in buona fede se procedere alla liquidazione di IGLI, alla riduzione volontaria del capitale sociale di IGLI e/o alla distribuzione delle riserve disponibili di IGLI.

Con riferimento alla *governance* di IGLI, l'Accordo di Investimento e Patto Parasociale IGLI prevede, tra l'altro, che:

- (i) le delibere di competenza dell'assemblea ordinaria e straordinaria vengano assunte con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino almeno il 70% del capitale sociale;
- (ii) il Consiglio di Amministrazione sia composto da 4 consiglieri, di cui 2 di designazione di SIAS e 2 di designazione di ASTM (tra i quali sarà individuato il Presidente del Consiglio di Amministrazione);
- (iii) sono riservate alla competenza del Consiglio di Amministrazione le delibere relative all'esercizio del diritto di voto nelle assemblee di PRIMAV 2, alla designazione delle cariche sociali nelle Società Brasiliane, nonché all'esercizio da parte di IGLI del diritto di prelazione, del diritto di co-vendita e del diritto di ottenere l'assegnazione diretta di azioni di EcoRodovias detenute da PRIMAV 2 ai sensi di quanto previsto dal Patto Parasociale EcoRodovias, restando inteso che tutte le delibere del Consiglio di Amministrazione saranno validamente assunte a maggioranza semplice degli amministratori in carica;

- (iv) il Collegio Sindacale sia composto da 3 sindaci effettivi e 2 supplenti, da nominarsi come segue: 1 sindaco effettivo (che rivestirà la carica di Presidente) e 1 sindaco supplente su designazione di SIAS, 2 sindaci effettivi e 1 sindaco supplente su designazione di ASTM.

L'Accordo di Investimento e Patto Parasociale IGLI disciplina inoltre gli obblighi di SIAS e ASTM in relazione alla *governance* delle Società Brasiliane prevedendo quanto segue:

- (i) l'impegno di ciascuna parte a fare tutto quanto in proprio potere affinché i soggetti di propria rappresentanza o espressione in IGLI adottino comportamenti idonei affinché il Consiglio di Amministrazione di PRIMAV 2 sia composto, così come previsto dal Patto Parasociale EcoRodovias, da 6 consiglieri, di cui 3 di designazione di IGLI (dei quali 2 di designazione di ASTM e 1 di designazione di SIAS);
- (ii) l'impegno di ciascuna parte a fare tutto quanto in proprio potere affinché i soggetti di propria rappresentanza o espressione in EcoRodovias (e nelle società dalla stessa controllate) nonché in VEM ABC adottino comportamenti idonei affinché i Consigli di Amministrazione di EcoRodovias e VEM ABC siano composti in conformità a quanto previsto dal Patto Parasociale EcoRodovias, restando inteso che SIAS e ASTM avranno il diritto di designare il medesimo numero di amministratori nelle predette società. Qualora ai sensi del Patto Parasociale EcoRodovias (a) gli amministratori da designarsi da parte di IGLI nelle suddette società fossero in numero dispari, ASTM avrà diritto a designarne la maggioranza e (b) IGLI avesse diritto a designare un solo amministratore, questi verrà designato da ASTM;
- (iii) l'impegno di ciascuna parte a fare tutto quanto in proprio potere affinché i soggetti di propria rappresentanza o espressione nelle Società Brasiliane esprimano, nell'ambito dei competenti organi sociali, il proprio voto in relazione alla nomina delle cariche sociali delle Società Brasiliane conformemente alle delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione di IGLI fermo restando che ad ASTM spetterà il diritto di designare il *chief financial officer* e il *chief operating officer* di EcoRodovias che, ai sensi dell'Accordo di Investimento EcoRodovias, saranno espressione di IGLI;
- (iv) l'impegno di ciascuna parte a fare tutto quanto in proprio potere affinché la maggioranza dei soggetti di rappresentanza o espressione di SIAS e di ASTM voti in modo uniforme nei Consigli di Amministrazione delle Società Brasiliane, fermo restando che in nessun caso i soggetti di rappresentanza o espressione di SIAS ovvero di ASTM potranno costituire, unitamente ai soggetti espressione di CR Almeida (ovvero di PRIMAV, a seconda dei casi), una maggioranza contrapposta all'eventuale minoranza costituita dai soggetti di espressione della sola SIAS ovvero della sola ASTM.

L'Accordo di Investimento e Patto Parasociale IGLI prevede inoltre:

- (i) che il nuovo testo di statuto sociale di IGLI dovrà contenere disposizioni in materia di circolazione delle azioni detenute da ciascuna delle parti direttamente in IGLI e indirettamente nelle Società Brasiliane e

segnatamente: una clausola di *lock-up* della durata di 5 anni, salvo che il trasferimento delle azioni avvenga nei confronti di società “affiliate” (ossia controllanti, controllate e soggette al comune controllo), un diritto di prelazione e un diritto di co-vendita;

- (ii) l’impegno di SIAS e di ASTM a non acquistare azioni EcoRodovias per tutta la durata dell’accordo medesimo, salvo che non vi sia il preventivo consenso scritto dell’altra parte;
- (iii) il diritto di preferenza di ASTM nella partecipazione a eventuali iniziative di sviluppo, investimenti, *partnership* strategiche, nei settori delle costruzioni, dei porti e della logistica, promosse e/o proposte da CR Almeida e/o PRIMAV (e/o dalle relative società controllate), sin tanto che ASTM medesima manterrà una partecipazione di maggioranza nel capitale sociale di IGLI.

L’Accordo di Investimento e Patto Parasociale rimarrà in vigore fino al 13 gennaio 2021, data alla quale si rinnoverà automaticamente per successivi periodi di 5 anni, salvo recesso esercitato da una delle parti con preavviso scritto non inferiore a 6 mesi rispetto alla data di ciascuna scadenza.

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

L’Operazione di cui al presente Documento Informativo costituisce un’operazione con parti correlate in quanto ASTM controlla SIAS attraverso una partecipazione pari al 63,42% del relativo capitale sociale (di cui il 61,70% detenuta direttamente e l’1,72% detenuta tramite la società controllata SINA S.p.A.).

Entrambe le società sono soggette all’attività di direzione e coordinamento di Argo Finanziaria S.p.A. Unipersonale.

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

L’Operazione è funzionale all’esecuzione dell’iniziativa industriale rappresentata dall’Accordo di Investimento EcoRodovias che, avendo per oggetto l’acquisizione del co-controllo di EcoRodovias, delle società controllate da quest’ultima e di VEM ABC, potrà consentire (i) di realizzare un significativo passo nel processo di sviluppo e di diversificazione geografica di SIAS sempre più orientato all’internazionalizzazione e (ii) di favorire, nell’ambito di un più vasto disegno strategico di ingresso nel mercato brasiliano, la crescita sinergica della Società nei complementari settori delle costruzioni e delle concessioni.

Come già evidenziato, per effetto dell’Operazione, SIAS verrebbe a detenere, tramite IGLI, il 40% della suddetta iniziativa rispetto al 60% detenuto da ASTM, per un impegno di investimento pari a circa Euro 208 milioni (contro un impegno di investimento di ASTM pari a circa Euro 312 milioni).

In ragione della maggiore quota di investimento, ad ASTM verrà riconosciuto (i) il diritto di preferenza nella partecipazione a eventuali iniziative di sviluppo, investimenti, *partnership* strategiche, nei settori delle costruzioni, dei porti e della logistica, promosse e/o proposte da CR Almeida e/o PRIMAV (e/o dalle relative società controllate) e (ii) un maggiore peso rispetto a SIAS in termini di *governance* in IGLI e nelle Società Brasiliane (designazione del Presidente di IGLI, designazione di due dei tre amministratori di PRIMAV 2 di designazione di IGLI, designazione di un amministratore aggiuntivo nelle società indirettamente partecipate da IGLI qualora IGLI abbia il diritto di designare un numero dispari di amministratori, designazione del *chief financial officer* e del *chief operating officer* di Ecorodovias).

Ferma l'importanza che l'investimento in Brasile riveste in termini di diversificazione geografica e di potenziale sviluppo delle attività nel settore delle concessioni e, in particolare, di quelle autostradali, la determinazione della misura dell'interessenza facente capo a SIAS è stata valutata anche alla luce della struttura finanziaria della Società e con l'obiettivo di realizzare l'iniziativa senza che questa potesse avere riflessi negativi sul merito di credito del Gruppo SIAS. In considerazione del fatto che SIAS evidenzia, attualmente, (i) un indebitamento finanziario (al netto dell'esposizione assunta per conto delle controllate nell'ambito dell'attività di accentrimento della raccolta finanziaria del Gruppo e di successivo trasferimento della liquidità alle società operative mediante specifici finanziamenti) di circa Euro 335 milioni, corrispondente al prestito obbligazionario "SIAS 2,625% 2005 – 2017 convertibile in azioni ordinarie" scadente il 30 giugno 2017 e (ii) disponibilità liquide e investimenti smobilizzabili a breve termine per circa Euro 285 milioni, si segnala che l'Operazione potrà essere interamente finanziata con disponibilità rivenienti da società concessionarie controllate.

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

Come già evidenziato, l'Operazione di cui al presente Documento Informativo consiste nella stipula di un accordo con la società controllante ASTM volto a regolare (i) l'investimento da parte di SIAS in IGLI, (ii) i rapporti tra SIAS e ASTM in relazione al governo societario, quali azionisti diretti di IGLI e quali azionisti indiretti delle Società Brasiliane, nonché (iii) il regime di circolazione delle azioni nella titolarità di SIAS e ASTM in IGLI e, indirettamente, nelle Società Brasiliane.

Per quanto riguarda la parte economica, l'Operazione prevede che l'ingresso di SIAS in IGLI avverrà (i) mediante la sottoscrizione di un aumento di capitale per circa Euro 182,5 milioni (di cui circa Euro 13 milioni a titolo di valore nominale e circa Euro 169,5 milioni a titolo di sovrapprezzo previa rinuncia da parte di ASTM, a favore di SIAS, dei diritti di opzione spettanti alla stessa ASTM) e (ii) l'acquisto di n. 1.842.000 azioni IGLI attualmente detenute da ASTM per un controvalore di circa Euro 25,8 milioni. Posto che al 31 dicembre 2015 l'attivo di IGLI era pressoché integralmente rappresentato da crediti per finanziamenti nei confronti di ASTM e da disponibilità liquide, la determinazione del corrispettivo a carico di SIAS per l'acquisizione del 40% del capitale sociale di IGLI, complessivamente pari a circa Euro 208,3 milioni, è stata sostanzialmente effettuata

sulla base del patrimonio netto di IGLI quale risultante dalla Situazione pro-forma IGLI e pari a circa Euro 338,3 milioni.

In ragione di quanto sopra ed a fronte delle dichiarazioni e garanzie rilasciate da ASTM in merito alla veridicità, correttezza e completezza di quanto evidenziato nella Situazione pro-forma IGLI, nonché all'assenza di passività effettive, contingenti o potenziali rispetto a quanto ivi indicato, come già evidenziato al precedente Paragrafo 2.1 ASTM (i) ha assunto un impegno a tenere indenne SIAS in relazione ad ogni eventuale danno che dovesse emergere a fronte dell'eventuale violazione delle predette dichiarazioni e (ii) tenuto conto delle riserve di utili emergenti dalla Situazione pro-forma IGLI, si è impegnata ad indennizzare SIAS in misura corrispondente alle imposte sul reddito da quest'ultima eventualmente dovute a fronte della eventuale distribuzione, in tutto o in parte, di tali riserve entro il 5° anno successivo alla data di esecuzione dell'Operazione.

Per quanto riguarda invece (i) le regole di *governance* volte a disciplinare la partecipazione di SIAS e ASTM in IGLI e, indirettamente, nelle Società Brasiliane, nonché (ii) il regime di circolazione delle relative partecipazioni (per ulteriori informazioni sul quale si rinvia al precedente Paragrafo 2.1), la negoziazione è stata condotta tra SIAS e ASTM facendo riferimento a strumenti di tutela dell'investimento comunemente utilizzati in situazioni di co-investimento (quale quella descritta nel presente Documento Informativo) e ragionevolmente bilanciati, anche in considerazione della significatività degli impegni rispettivamente assunti da ASTM e SIAS.

Complessivamente, pertanto, la determinazione dell'interessenza economica di SIAS ed i termini finanziari e giuridici dell'Operazione sono il risultato di una negoziazione equilibrata, conforme a regole di mercato e condotta con ASTM tenendo conto delle rispettive esigenze finanziarie e operative, oltre che delle differenze statutarie e dell'ambito di attività delle stesse, con l'obiettivo di assicurare a SIAS (i) una *governance* adeguata alla dimensione del proprio investimento e sostanzialmente paritetica ed equipollente a quella di ASTM e (ii) un'efficace tutela della propria partecipazione in IGLI mediante l'inserimento di una specifica disciplina statutaria in merito alla circolazione delle partecipazioni direttamente ed indirettamente detenute (come descritto al precedente Paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo).

Per la trattativa con ASTM, SIAS non si è avvalsa di esperti e/o *advisors*, mentre il Comitato Parti Correlate, ai fini della predisposizione e del rilascio del parere allegato al presente Documento Informativo, per gli aspetti giuridici dell'Operazione si è avvalso di un legale esterno indipendente incaricato su designazione del medesimo Comitato Parti Correlate<sup>3</sup>.

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

Nel “*bilancio d'esercizio*” di SIAS, i principali effetti economico-patrimoniali e finanziari derivanti dall'Operazione consistono in un incremento delle “Attività finanziarie non correnti – Partecipazioni in imprese

---

<sup>3</sup> L'attività condotta da tale legale non ha comportato l'emissione di uno specifico parere.

a controllo congiunto e collegate” con una corrispondente riduzione delle “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti” per un importo pari a Euro 208,3 milioni.

Per quanto concerne il “bilancio consolidato” del Gruppo SIAS, i principali effetti economico-patrimoniali e finanziari derivanti dall’Operazione consistono in un incremento delle “Attività finanziarie non correnti – Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto” con una corrispondente riduzione delle “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti” per un importo pari a Euro 208,3 milioni.

\*\*\*\*\*

Si evidenzia che l’Operazione supera la soglia del 2,5%<sup>4</sup> rispetto all’indice di rilevanza del controvalore previsto dall’Allegato 3 del Regolamento Consob e dall’articolo 6 della Procedura. L’indice di rilevanza del controvalore, come definito dal Regolamento Consob e dalla Procedura, corrisponde al rapporto tra il controvalore della transazione ed il maggiore tra il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2015 (ultimo stato patrimoniale consolidato pubblicato) e la capitalizzazione della Società al 30 settembre 2015 (data del più recente documento contabile periodico pubblicato).

Nella seguente tabella viene riportato l’indice di rilevanza del controvalore applicato all’Operazione.

---

(importi in milioni di Euro)

---

Controvalore complessivo dell’Operazione (A)	208,3
Capitalizzazione della Società al 30 settembre 2015 (B)	2.261,4
<b>Indice di rilevanza del controvalore (A)/(B)</b>	<b>9,2%</b>

---

Premesso che l’Operazione non è qualificabile come “significativa” ai sensi dell’art. 71 del Regolamento Emittenti, si segnala infine che la Società si avvale delle facoltà, previste dall’art. 70, comma 8 e dall’art 71, comma 1-bis del Regolamento Emittenti, di derogare all’obbligo di mettere a disposizione del pubblico un documento informativo in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessione.

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

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

---

<sup>4</sup> Ai sensi dell’art. 1.2 dell’Allegato 3 del Regolamento, trattandosi di operazione realizzata con ASTM, società controllante quotata, la soglia di rilevanza risulta pari al 2,5%.

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

L'Operazione non genera, direttamente o indirettamente, alcun interesse in capo ad alcun componente degli organi di amministrazione e di controllo, né ai direttori generali né ad alcun dirigente dell'Emittente.

Si segnala peraltro che nel corso delle riunioni consiliari in data 15 dicembre 2015 e 11 gennaio 2016 sono state rese, ai sensi dell'articolo 2391 del codice civile, le seguenti dichiarazioni:

- la Prof.ssa Stefania Bariatti ha dichiarato di rivestire il ruolo di Consigliere in ASTM;
- la Dott.ssa Daniela Gavio ha dichiarato di rivestire il ruolo di Vice Presidente in ASTM.

## **2.8 Iter di approvazione dell'Operazione**

Successivamente alla sottoscrizione dell'Accordo di Investimento EcoRodovias, SIAS e ASTM hanno effettuato le necessarie verifiche al fine di definire la dimensione dei rispettivi investimenti in EcoRodovias (tramite IGLI) ed hanno avviato le trattative per definire i termini e le condizioni dell'Accordo di Investimento e Patto Parasociale IGLI e, in generale, dell'Operazione.

Atteso che l'Operazione configura un'operazione di maggiore rilevanza compiuta con parti correlate, la Società ha adottato tutte le misure e i presidi richiesti dalla Procedura. In particolare, con riferimento alla fase istruttoria e delle trattative propedeutiche alla realizzazione dell'Operazione, è stato garantito al Comitato Parti Correlate, un completo e tempestivo flusso di informazioni, nonché la possibilità di chiedere chiarimenti e formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria.

Il Comitato Parti Correlate si è riunito nelle date del 14 dicembre, 15 dicembre 2015, 23 dicembre 2015 e 8 gennaio 2016 per un costante aggiornamento, discussione e approfondimento in merito allo *status* delle trattative e dell'evoluzione in generale dell'Operazione, così svolgendo attività istruttoria grazie anche al supporto delle informazioni e dei documenti e quant'altro ricevuto dal *management* della Società.

In data 11 gennaio 2016 il Comitato Parti Correlate ha espresso, con il voto unanime dei suoi componenti Dott. Giovanni Angioni – Presidente –, Prof. Stefano Caselli e Dott. Andrea Pellegrini), il proprio parere favorevole in merito all'interesse della Società al compimento dell'Operazione ed alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, avvalendosi (ai fini della predisposizione e del rilascio del proprio parere) di un consulente legale esterno.

In data 11 gennaio 2016 il Consiglio di Amministrazione della Società ha quindi approvato all'unanimità dei presenti l'Operazione, il cui contenuto è stato descritto nel precedente Paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo.

Ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento il parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate è riportato in appendice al presente Documento Informativo ed è disponibile sul sito *internet* della Società [www.grupposias.it](http://www.grupposias.it).

\* \* \*

Torino, 15 gennaio 2016



**ALLEGATI**

PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE

**PARERE DEL COMITATO CONTROLLO E RISCHI DI SOCIETÀ INIZIATIVE  
AUTOSTRADALI E SERVIZI - S.I.A.S. S.P.A.**

**1. PREMESSA**

Il Comitato Controllo e Rischi (il "Comitato") di Società Iniziative Autostradali e Servizi - S.I.A.S. S.p.A. ("SIAS" o la "Società"), in quanto organismo deputato a svolgere le funzioni di "Comitato per le operazioni con parti correlate" ai sensi della "Procedura relativa alle operazioni con parti correlate" adottata dalla Società (la "Procedura"), è chiamato ad esprimere nel presente documento il proprio parere in merito all'operazione descritta al Paragrafo 2 che segue, in ottemperanza agli artt. 6.2 della Procedura e 8 del "Regolamento Operazioni con Parti Correlate" (approvato con delibera Consob n. 17221/2010).

**2. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE**

L'operazione (l'"Operazione") sottoposta all'esame del Comitato concerne la stipulazione da parte di SIAS e ASTM S.p.A. ("ASTM" e congiuntamente a SIAS le "Parti"), entrambe soggette all'attività di direzione e coordinamento di Argo Finanziaria S.p.A. Unipersonale, di un accordo di investimento e patto parasociale (l'"Accordo") con cui le Parti intendono disciplinare:

- (i) le modalità di ingresso di SIAS nel capitale sociale di IGLI S.p.A. ("IGLI"), società attualmente partecipata al 100% da ASTM, e la determinazione dell'entità del rispettivo investimento di SIAS e ASTM, per il tramite di IGLI, nell'ambito di una più ampia operazione industriale. Detta operazione forma oggetto del contratto di investimento (il "Contratto di Investimento"), stipulato in data 18 dicembre 2015 tra SIAS e ASTM, da un lato, e CR Almeida S.A. Engenharia Construções ("CRASA") e la società da essa controllata PRIMAV Construções e Comércio S.A. ("PRIMAV"), dall'altro, che prevede l'acquisizione del co-controllo di una società di nuova costituzione di diritto brasiliano "PRIMAV 2" (di cui *infra*), nella quale verranno conferite, tra l'altro, le partecipazioni detenute da PRIMAV in EcoRodovias, le società da essa controllate, e VEM ABC (le "Società Brasiliane") (di seguito descritte);
- (ii) i rapporti fra ASTM e SIAS in relazione al governo societario, quali azionisti diretti di IGLI e azionisti indiretti di PRIMAV 2;
- (iii) il regime di circolazione delle azioni detenute da ciascuna delle Parti direttamente in IGLI e indirettamente in PRIMAV 2 e nelle Società Brasiliane.

Al fine di inquadrare il contesto nel quale si inserisce l'Accordo, si fornisce di seguito una sintetica descrizione delle principali previsioni contenute nel Contratto di Investimento, nonché nel patto parasociale, disciplinato dal Contratto di Investimento

medesimo, che è previsto venga stipulato contestualmente all'esecuzione dell'aumento di capitale di PRIMAV 2, avente ad oggetto i diritti e le obbligazioni delle parti in qualità di azionisti di PRIMAV 2 (il "Patto Parasociale").

In data 18 dicembre 2015, SIAS e ASTM hanno comunicato al mercato l'avvenuta sottoscrizione del Contratto di Investimento, nonché i principali termini e le condizioni dell'operazione regolata da detto contratto e dell'Operazione oggetto del presente parere.

## 2.1 Il Contratto di Investimento e il Patto Parasociale

Il Contratto di Investimento prevede, anzitutto, l'impegno di ASTM e SIAS a sottoscrivere, per il tramite di un veicolo societario di diritto italiano dalle stesse interamente partecipato (ossia IGLI, secondo quanto descritto nel successivo Paragrafo 2.2), un aumento di capitale in denaro per un importo complessivo di Reais 2,224,000,000.00 ("Aumento di Capitale PRIMAV 2") in PRIMAV 2 – società partecipata da CRASA (ovvero da PRIMAV) – nella quale, prima del suddetto aumento di capitale, dovranno essere stati assegnati per scissione, ovvero conferiti, *inter alia*: (i) la partecipazione attualmente detenuta da PRIMAV in EcoRodovias Infraestrutura e Logística S.A., società di diritto brasiliano quotata al Novo Mercado BOVESPA che gestisce circa 1.860 km di rete autostradale in Brasile ("EcoRodovias"), e le società da essa controllate attive nei settori della logistica integrata e nella logistica portuale; (ii) la partecipazione attualmente detenuta da PRIMAV in Concessionária do Monotrilho da Linha 18 – Bronze S.A., anch'essa società di diritto brasiliano, titolare della concessione per la costruzione e gestione di una monorotaia di collegamento tra la città di San Paolo e la regione limitrofa di ABC ("VEM ABC"), nonché (iii) l'indebitamento finanziario di PRIMAV, pari a circa Reais 2.571 mln, oltre agli interessi che matureranno a decorrere dalla data del 1° gennaio 2016 fino alla data dell'esecuzione del Contratto di Investimento. L'Aumento di Capitale PRIMAV 2 sarà prioritariamente destinato alla riduzione dell'indebitamento finanziario della medesima PRIMAV 2.

Ad esito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale PRIMAV 2, il capitale sociale di PRIMAV 2 sarà suddiviso in azioni ordinarie (corrispondenti al 71,8% di detto capitale) e in azioni privilegiate, prive di diritto di voto (corrispondenti al restante al 28,2%); IGLI è previsto che venga a detenere il 50% delle azioni ordinarie di PRIMAV 2 e tutte le predette azioni privilegiate della medesima PRIMAV 2, divenendo così titolare di una partecipazione complessivamente pari al 64,10% dell'intero capitale sociale di PRIMAV 2. Il restante 50% delle azioni ordinarie di PRIMAV 2 sarà detenuto da CRASA (ovvero da PRIMAV).

Per effetto della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale PRIMAV 2, IGLI sarà inoltre indirettamente titolare, per il tramite di PRIMAV 2, di una partecipazione pari al 41% circa del capitale sociale di EcoRodovias e di una partecipazione pari al 35% circa del capitale sociale di VEM ABC.

Come in precedenza rilevato, al fine di realizzare l'operazione oggetto del Contratto di Investimento, le Parti hanno individuato in IGLI il veicolo attraverso il quale

sottoscrivere l'Aumento di Capitale PRIMAV 2, previo ingresso di SIAS nel capitale sociale della medesima IGLI, alle modalità e ai termini di cui alla bozza di Accordo descritto nel successivo Paragrafo 2.2.

Infine, il Contratto di Investimento prevede che, contestualmente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale PRIMAV 2, IGLI e PRIMAV sottoscrivano un patto parasociale (il "Patto Parasociale") avente ad oggetto i diritti e le obbligazioni di dette società in qualità di azionisti di PRIMAV 2. Tale patto disciplina, *inter alia*, la *governance* di PRIMAV 2 e il regime di circolazione delle azioni della medesima PRIMAV 2 (con specifico riferimento a: limiti al trasferimento delle azioni, "*right of first refusal*" dei soci e "*tag along*"). È previsto che detto Patto Parasociale venga sottoscritto anche da ASTM e SIAS, in qualità di garanti delle obbligazioni assunte da IGLI, da un lato, e da CRASA, in qualità di garante delle obbligazioni assunte da PRIMAV, dall'altro.

## 2.2 Le principali previsioni dell'Accordo

Al fine di realizzare l'ingresso di SIAS nel capitale sociale di IGLI, l'Accordo prevede che: (a) SIAS sottoscriva un aumento di capitale sociale, a pagamento e in via inscindibile, di IGLI – che dovrà essere dalla stessa deliberato – per complessivi Euro 182.457.778,00, con emissione di n. 13.010.00 nuove azioni ordinarie, previa rinuncia da parte di ASTM, a favore di SIAS, dei diritti di opzione spettanti alla stessa ASTM in dipendenza dell'aumento in questione (l'"Aumento di Capitale IGLI") e (b) SIAS acquisti da ASTM 1.842.000 azioni di IGLI, allo stato detenute dalla stessa ASTM, cosicché, ad esito dell'esecuzione del predetto aumento di capitale in IGLI e dell'acquisto di tali azioni, SIAS venga a detenere una partecipazione in IGLI rappresentativa del 40% del capitale sociale.

Ai sensi dell'Accordo, la stessa assemblea di IGLI dovrà deliberare, oltre che l'Aumento di Capitale IGLI, la modifica della denominazione sociale, l'adozione di un nuovo statuto sociale, nel testo allegato all'Accordo stesso, nonché la nomina di un Consiglio di amministrazione, in luogo dell'attuale amministratore unico, in conformità alle pattuizioni parasociali di seguito sinteticamente descritte.

Con riferimento all'ingresso di SIAS nel capitale sociale di IGLI, nei termini sopra descritti, l'Accordo contiene dichiarazioni e garanzie e clausole di indennizzo in linea con la prassi di mercato per operazioni similari.

Quanto alla *governance* di IGLI l'Accordo prevede, tra l'altro, che:

- (i) le deliberazioni assembleari – sia ordinarie, sia straordinarie – vengano assunte con il *quorum* rafforzato pari ad almeno il 70% del capitale sociale;
- (ii) il Consiglio di amministrazione sia composto da 4 consiglieri, di cui 2 di designazione di SIAS e 2 di designazione ASTM, tra i quali sarà individuato il presidente del Consiglio di amministrazione al quale saranno conferiti, oltre alla rappresentanza legale di IGLI, poteri di ordinaria amministrazione limitati alla

gestione della partecipazione detenuta da IGLI in PRIMAV 2, nonché al compimento di atti che comportino un esborso ovvero l'assunzione da parte di IGLI di impegni per importi non superiori ad Euro 50.000,00 per singola operazione;

- (iii) siano riservate alla competenza del Consiglio di amministrazione le delibere relative all'esercizio del diritto di voto nelle assemblee di PRIMAV 2, alla nomina delle cariche sociali nelle Società Brasiliane nonché all'esercizio da parte di IGLI del diritto di prelazione, del diritto di covendita e del diritto di ottenere l'assegnazione diretta di azioni di EcoRodovias detenute da PRIMAV 2 ai sensi di quanto previsto dal Patto Parasociale. Tutte le deliberazioni del Consiglio di amministrazione saranno assunte a maggioranza semplice degli amministratori in carica.

L'Accordo disciplina inoltre gli obblighi di ASTM e SIAS in relazione alla *governance* delle Società Brasiliane prevedendo quanto segue:

- (i) l'impegno di ciascuna Parte a fare tutto quanto in proprio potere affinché i soggetti di propria rappresentanza, o espressione, in IGLI adottino comportamenti idonei affinché il Consiglio di amministrazione di PRIMAV 2 sia composto, così come previsto dal Patto Parasociale, da 6 consiglieri, dei quali 2 di designazione di ASTM e 1 di designazione di SIAS;
- (ii) l'impegno di ciascuna Parte a fare tutto quanto in proprio potere affinché i soggetti di propria rappresentanza, o espressione, in EcoRodovias (e nelle società dalla stessa controllate) nonché in VEM ABC adottino comportamenti idonei affinché i Consigli di amministrazione di EcoRodovias e VEM ABC siano composti in conformità a quanto previsto nel Patto Parasociale, fermo restando che ASTM e SIAS avranno il diritto di designare il medesimo numero di amministratori nelle predette società. Peraltro, ove, ai sensi del Patto Parasociale, gli amministratori di nomina IGLI nelle predette società fossero in numero dispari, ASTM avrà diritto di designarne la maggioranza e ove, ai sensi del Patto Parasociale, IGLI avesse diritto di designare 1 solo amministratore questi sarà designato da ASTM;
- (iii) l'impegno di ciascuna Parte a fare tutto quanto in proprio potere affinché i soggetti di propria rappresentanza, o espressione, nelle Società Brasiliane esprimano, nell'ambito dei competenti organi sociali, il proprio voto in relazione alla nomina delle cariche sociali delle Società Brasiliane conformemente alle delibere assunte dal Consiglio di amministrazione di IGLI, fermo restando che ad ASTM spetterà il diritto di designare il *chief financial officer* e il *chief operating officer* di EcoRodovias i quali, ai sensi del Patto Parasociale, saranno espressione di IGLI;
- (iv) l'impegno di ciascuna Parte a fare tutto quanto in proprio potere affinché la maggioranza dei soggetti di rappresentanza, o espressione, di SIAS e di ASTM voti in modo uniforme nei Consigli di amministrazione delle Società Brasiliane, fermo restando che in nessun caso i soggetti di rappresentanza, o espressione, di SIAS ovvero di ASTM potranno costituire, unitamente ai soggetti espressione di CRASA

(ovvero di PRIMAV), una maggioranza contrapposta all'eventuale minoranza costituita dai soggetti di espressione della sola SIAS ovvero della sola ASTM.

L'Accordo prevede che il nuovo testo di statuto sociale di IGLI – da adottarsi a cura della stessa ECO – conterrà disposizioni in materia di circolazione delle azioni detenute da ciascuna delle Parti direttamente in IGLI e indirettamente in PRIMAV 2, in EcoRodovias, nelle società da questa controllate, e in VEM ABC e segnatamente: una clausola di *lock-up* della durata di 5 anni, salvo che il trasferimento delle azioni avvenga nei confronti di società "affiliate" (ossia controllanti, controllate e soggette al comune controllo), un diritto di prelazione e un diritto di co-vendita.

Al riguardo, si segnala inoltre che l'Accordo prevede l'impegno di SIAS e di ASTM a non acquistare azioni EcoRodovias per tutta la durata dell'Accordo medesimo, salvo che non vi sia il preventivo accordo tra le Parti medesime.

L'Accordo prevede, altresì, l'impegno di ASTM e SIAS sino alla data di esecuzione dell'operazione disciplinata dal Contratto di Investimento ad individuare, congiuntamente, i termini e le condizioni delle operazioni che IGLI dovrà porre in essere al fine di reperire le risorse finanziarie, e coprirsi dal relativo rischio di cambio, necessarie per dare esecuzione al Contratto di Investimento (le "Operazioni Finanziarie"). Ai sensi dell'Accordo, i costi e i benefici di dette Operazioni Finanziarie saranno ripartiti tra SIAS e ASTM proporzionalmente alle rispettive partecipazioni in IGLI anche qualora, non essendosi verificate le condizioni sospensive del Contratto di Investimento, il medesimo non trovasse esecuzione.

Si segnala, inoltre, che l'Accordo disciplina il diritto di preferenza di ASTM nella partecipazione a eventuali iniziative di sviluppo, investimenti, *partnership* strategiche, nei settori delle costruzioni, dei porti e della logistica, promosse e/o proposte dalle società appartenenti al Gruppo CRASA, sin tanto che ASTM medesima manterrà una partecipazione di maggioranza nel capitale sociale di IGLI.

L'Accordo ha durata di 5 anni dalla data di sottoscrizione, ed è rinnovabile per successivi periodi di 5 anni, salvo disdetta di una delle Parti da esercitarsi con un preavviso di almeno 6 mesi.

### 3. PRESUPPOSTI E RAGIONI DELL'INTERVENTO DEL COMITATO

In coerenza con quanto stabilito dal Consiglio di Amministrazione della Società nella seduta del 15 dicembre 2015, l'Operazione è qualificabile come operazione con parte correlata "di maggiore rilevanza", ai sensi degli artt. 3, 4 e 6.1 della Procedura, in quanto contraente di SIAS nell'ambito di detta operazione è la propria controllante ASTM e l'Operazione supera gli indici di rilevanza di cui alla Procedura.

Pur se gli accordi tra SIAS e ASTM costituiscono esecuzione di un più ampio assetto negoziale che vede coinvolta anche SIAS, il presente parere del Comitato ha per oggetto, in aderenza alla regolamentazione in materia di operazioni con parti correlate, le

sole pattuizioni contenute nella bozza di Accordo, in quanto solo detto documento contrattuale prevede l'assunzione di impegni o obblighi nonché l'attribuzione di diritti e facoltà da parte o a favore di SIAS nei confronti di ASTM e sotto questo profilo risulta soggetto, sia pure in un'accezione estensiva e non formale di "operazione" con una parte correlata, ai corrispondenti obblighi procedurali.

#### 4. LA FASE ISTRUTTORIA

Nel corso della propria attività istruttoria, il Comitato ha preso visione delle bozze dell'Accordo datate 30 dicembre 2015 e 8 gennaio 2016, nonché dei seguenti documenti che sono stati ritenuti rilevanti ai fini del rilascio del presente parere: (i) il Contratto di Investimento ("*Investment Agreement and other covenants*") con allegato il Patto Parasociale; (ii) la presentazione denominata "*Project Highway per i Consigli di amministrazione di SIAS e ASTM del 15 dicembre 2015*" in cui sono in particolare evidenziate le finalità delle operazioni proposte e i relativi impegni di spesa; (iii) la *Fairness opinion* e il *Valuation Report* rilasciati, in data 15 dicembre 2015, da Nomura International in favore dei Consigli di amministrazione di SIAS e ASTM in qualità di *financial advisor* delle predette società ed aventi ad oggetto l'impegno finanziario di SIAS e ASTM nelle Società Brasiliane; (iv) il documento denominato "*Perspectives on Brazil's Economic Outlook and Infrastructure Sector*" predisposto da McKinsey&Company in data 15 dicembre 2015 in qualità di *strategic advisor*, avente ad oggetto le prospettive macroeconomiche del Brasile con annesse opportunità/rischi per gli investitori stranieri e le previsioni sullo sviluppo degli investimenti infrastrutturali e (v) la *legal opinion* rilasciata dallo studio legale PinheiroNeto Advogados in data 15 e 18 dicembre 2015 in favore delle società SIAS e ASTM avente ad oggetto l'applicabilità degli obblighi di promozione di un'offerta al pubblico secondo la normativa brasiliana.

I principali termini e condizioni dell'investimento nelle Società Brasiliane, regolati dal Contratto di Investimento, così come quelli relativi all'Operazione oggetto del presente parere, sono stati esaminati dal Comitato nel corso di numerose interlocuzioni informali con gli esponenti aziendali di SIAS, il quale ha altresì formulato puntuali osservazioni e richieste di chiarimenti in merito ai profili più rilevanti al riguardo.

I profili sopra richiamati sono stati altresì discussi e approfonditi dal Comitato nell'ambito di riunioni che sono state appositamente convocate a tal fine e, più precisamente, nelle adunanze del 14, 15 e 23 dicembre 2015, nonché dell'8 e 11 gennaio 2016.

I componenti del Comitato hanno, inoltre, partecipato alle sedute del Consiglio di amministrazione tenutesi in data 14 e 15 dicembre 2015, nelle quali sono stati illustrati ed esaminati i principali termini e condizioni dell'investimento nelle Società Brasiliane.

In particolare, nel corso della riunione del Comitato del 14 dicembre 2015, il Comitato ha ricevuto dal *management* della Società ampia informativa in merito alle principali caratteristiche del gruppo che costituisce il *partner* con il quale si prevede venga realizzato l'investimento nelle Società Brasiliane, nonché al mercato infrastrutturale brasiliano e alle

potenzialità di sviluppo derivanti dall'investimento in dette società (con particolare riferimento alle dinamiche delle concessioni autostradali).

Il Comitato ha inoltre analizzato e valutato, anche alla luce e sulla base delle indicazioni ricevute in materia dal *management* della Società e dei consulenti Nomura International Plc. e McKinsey&Company, i principali profili di rischio della complessiva operazione di investimento nelle Società Brasiliane e, in questo contesto, dell'andamento dei tassi di interesse, delle tendenze dell'inflazione, della dinamica del GDP e, più in generale, del c.d. rischio Paese.

Ai fini della formulazione del presente parere, il Comitato ha ritenuto opportuno di farsi assistere nello svolgimento delle proprie considerazioni valutative da un esperto indipendente nella persona del prof. avv. Luigi Arturo Bianchi, *name partner* dello Studio Legale GattiPavesiBianchi.

## 5. ANALISI E VALUTAZIONI

All'esito dell'attività istruttoria svolta, il Comitato rileva, in via preliminare, che l'operazione di investimento all'origine della stipulazione dell'Accordo, e che il Consiglio ha deliberato di porre in essere nell'ambito della propria esclusiva competenza e sovranità gestionale sia coerente con l'oggetto statutario di SIAS nonché rispetto all'obiettivo – peraltro da tempo programmato e perseguito dal *management* della Società, anche alla luce dei reiterati auspici del mercato e degli investitori in tal senso – di diversificazione e ampliamento, anche sotto il profilo geografico, della propria attività, ponendo in tal modo le premesse per il conseguimento da parte della Società di una dimensione internazionale.

### 5.1 Sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione

Il Comitato rileva che l'Accordo costituisce esecuzione di un significativo progetto di sviluppo e crescita della Società e, più in generale, del Gruppo di appartenenza, grazie anche alla partecipazione al progetto da parte della controllante ASTM, tramite l'impresa comune IGLI, la quale è previsto – come in precedenza richiamato – che acquisirà il co-controllo della società veicolo brasiliana PRIMAV 2. Il progetto prevede infatti l'investimento, oltre che nel comparto autostradale, anche nei settori della logistica, dei trasporti (diversi da quello autostradale), nonché delle costruzioni, ricomprendendo nel perimetro di investimento medesimo, nell'ambito di un più vasto disegno strategico di ingresso nel mercato brasiliano, anche le società controllate da EcoRodovias operanti in detti settori, rendendo così possibile la crescita sinergica della Società (unitamente ad ASTM) nei complementari settori delle costruzioni e delle concessioni.

### 5.2 Sulla convenienza e correttezza sostanziale dell'Operazione

Per quanto riguarda la congruità finanziaria dell'investimento nelle Società Brasiliane, essa è stata attestata dalla *fairness opinion* di Nomura International Plc., rilevando



il Comitato che la quota di pertinenza di detto investimento da parte di SIAS, così come prevista dalla bozza di Accordo datata 8 gennaio 2016, riflette proporzionalmente la misura dell'interessenza di SIAS nel capitale sociale di IGLI.

Sulla base delle indicazioni ricevute dal *management* di SIAS e dell'attuale struttura finanziaria della Società, l'impegno che SIAS è chiamata a sostenere (pari a circa Euro 208,3 mln), appare ad oggi sostenibile e non in grado di generare riflessi negativi sul merito di credito del Gruppo SIAS. Considerato infatti che, alla data odierna, SIAS evidenzia un indebitamento finanziario (al netto dell'esposizione assunta per conto delle controllate nell'ambito dell'attività di accentrimento della raccolta finanziaria del Gruppo SIAS e di successivo trasferimento della liquidità alle società operative mediante specifici finanziamenti) di circa 335 mln di Euro, corrispondente all'ammontare del prestito obbligazionario "SIAS 2,625% 2005 - 2017 convertibile in azioni ordinarie" scadente il 30 giugno 2017, cui si contrappongono disponibilità liquide e investimenti smobilizzabili a breve termine per circa 285 mln di Euro, gli oneri a carico di SIAS derivanti dall'operazione potranno essere interamente finanziati con disponibilità rivenienti da società concessionarie da essa controllate.

Per quanto concerne i diritti di *governance* a favore di SIAS previsti dall'Accordo, il Comitato osserva che esso attribuisce a SIAS una sostanziale, ancorché non integrale, paritericità ed equipollenza al riguardo (con particolare riferimento alla rappresentanza consiliare, per la cui descrizione si rinvia al precedente Paragrafo 2), pur a fronte di una partecipazione di minoranza da parte di SIAS al veicolo societario IGLI. Sotto questo profilo, pertanto, l'Accordo pare riconoscere a SIAS un ruolo nella *governance* di IGLI adeguato alla dimensione del suo investimento finanziario e della sua esposizione al rischio.

Con riferimento agli strumenti di tutela a favore di SIAS previsti dall'Accordo, e più precisamente a quelli costituiti dalla clausola di *lock-up* e dai diritti di prelazione e co-vendita (nel contenuto descritto nel precedente Paragrafo 2.2, cui si rinvia), il Comitato rileva che essi appaiono in linea con la prassi di mercato per similati operazioni di investimento e idonei a garantire una adeguata ed efficace tutela della partecipazione di SIAS in IGLI.

Al riguardo si osserva, inoltre, che, rispetto alla prima bozza dell'Accordo, che il Comitato ha potuto esaminare, in cui dette clausole avevano natura parasociale, nella successiva bozza dell'Accordo, sulla quale è basato il presente parere, è previsto che essa vengano a far parte dello statuto sociale che sarà adottato da IGLI, rafforzandone pertanto l'efficacia e la precettività giuridica.

Sotto il profilo procedurale, il Comitato osserva che la Società ha posto in essere i presidi necessari ai fini della corretta qualificazione dell'Operazione e del suo conseguente assoggettamento alle rilevanti disposizioni della Procedura e del Regolamento Operazioni con Parti Correlate. Inoltre, in ottemperanza a detta Procedura, SIAS ha garantito al Comitato idonei flussi informativi e supporti documentali (costituiti, tra l'altro, dai *report* e dalle *opinion* rilasciati dagli *advisor* della Società sopra richiamati) nonché un'adeguata interlocuzione con il *management* della Società, anche nel corso della fase negoziale, al fine della valutazione dell'Operazione da parte del Comitato stesso.

## 6. CONCLUSIONI

Tenendo conto dell'insieme di quanto sopra esposto e illustrato il Comitato è dell'opinione, in conclusione, che l'Operazione, così come *supra* descritta, rivesta una significativa valenza strategica per la Società in quanto le consente, unitamente ad ASTM, di perseguire un processo di diversificazione geografica e nella generazione dei ricavi e, allo stesso tempo, di sviluppare in modo sinergico i settori delle costruzioni e delle concessioni.

Le condizioni dell'Operazione risultano il frutto di una trattativa che è stata condotta dal *management* della Società, nel più ampio contesto dell'operazione di investimento nelle Società Brasiliane sopra descritta, con l'obiettivo di perseguire un adeguato bilanciamento per SIAS fra la dimensione del suo investimento nelle Società Brasiliane (e i connessi rischi/opportunità) e i diritti e le tutele ad essa spettanti.

Pertanto, anche in considerazione del progetto industriale in cui si inserisce l'Operazione, e sull'assunto che detta Operazione venga realizzata nei tempi e ai termini e alle condizioni prospettati, il Comitato esprime parere favorevole con riguardo alla sussistenza dell'interesse sociale al compimento dell'Operazione nonché circa la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Tortona, 11 gennaio 2016

dr. Giovanni Angioni

prof. Stefano Caselli

prof. Andrea Pellegrini