



RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
DI SNAM S.P.A. SUL PROGETTO DI
SCISSIONE PARZIALE E PROPORZIONALE DI
SNAM S.P.A.
A FAVORE DI
ITG HOLDING S.P.A.

AI SENSI DEGLI ARTT. 2506-*TER* E 2501-*QUINQUIES* DEL CODICE CIVILE
E DELL'ART. 70, COMMA 2, DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Snam S.p.A. – *Sede Legale:* Piazza Santa Barbara 7, San Donato Milanese (MI)
Capitale sociale: Euro 3.696.851.994,00 – *Registro delle Imprese Ufficio di Milano:* 13271390158

Indice

1.	PREMESSA.....	5
2.	ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONI DELLA SCISSIONE.....	8
2.1	Descrizione delle Società partecipanti alla Scissione	8
2.1.1	Società Scissa.....	8
2.1.2	Società Beneficiaria	8
2.2	Motivazioni e finalità della Scissione	8
2.2.1	Motivazioni economiche e convenienza della Scissione	8
2.2.2	Prospettive e programmi della Società Scissa	9
2.2.3	Prospettive e programmi della Società Beneficiaria	9
2.3	Principali profili giuridici della Scissione.....	10
2.3.1	La Scissione	10
2.3.2	Ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società Beneficiaria e condizioni della Scissione	11
2.3.3	Modifiche allo statuto della Società Scissa.....	12
2.3.4	Modifiche allo statuto della Società Beneficiaria	12
3.	ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DI ASSEGNAZIONE ALLA SOCIETÀ BENEFICIARIA ED EFFETTI PATRIMONIALI DELLA SCISSIONE	14
3.1	Elementi patrimoniali oggetto di assegnazione alla Società Beneficiaria	14
3.2	Effetti patrimoniali della Scissione.....	17
3.2.1	Effetti della Scissione sul patrimonio della Società Scissa.....	17
3.2.2	Effetti della Scissione sul patrimonio della Società Beneficiaria	17
3.3	Valori effettivi del patrimonio netto assegnato alla Società Beneficiaria e del patrimonio netto che rimarrà alla Società Scissa	19
4.	RAPPORTO DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA E MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE	20
5.	VALUTAZIONE SULLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO.....	21
6.	PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO DELLA SOCIETÀ SCISSA E DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA A SEGUITO DELLA SCISSIONE	22
6.1	Azionariato Snam ed effetti della Scissione sullo stesso	22
6.2	Azionariato ITG Holding ed effetti della Scissione sullo stesso	22
7.	EFFETTI DELLA SCISSIONE SU EVENTUALI PATTI PARASOCIALI.....	24
8.	DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI CHE VERRANNO ASSEGNATE AGLI AZIONISTI DELLA SOCIETÀ SCISSA.....	26

9.	DATA DI EFFICACIA DELLA SCISSIONE E DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA.....	27
10.	PIANI DI INCENTIVAZIONE.....	28
11.	RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE.....	30

Relazione del Consiglio di Amministrazione di Snam S.p.A. sul progetto di scissione parziale e proporzionale di Snam S.p.A. a favore di ITG Holding S.p.A. ai sensi degli artt. 2506-ter e 2501-quinquies del codice civile e dell'art. 70, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Signori Azionisti,

presentiamo al Vostro esame e alla Vostra approvazione il progetto di scissione parziale e proporzionale (il “**Progetto di Scissione**”) di Snam S.p.A. (“**Snam**” o “**Società Scissa**”) in favore di ITG Holding S.p.A. (“**ITG Holding**” o “**Società Beneficiaria**”), approvato dai Consigli di Amministrazione di Snam e ITG Holding, rispettivamente, in data 28 giugno e 27 giugno 2016, redatto, depositato e iscritto ai sensi di legge sulla base del bilancio d’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e approvato dall’Assemblea ordinaria della Società Scissa in data 27 aprile 2016 (il “**Bilancio d’Esercizio 2015**”) e della situazione patrimoniale di ITG Holding al 1° giugno 2016.

La presente relazione (la “**Relazione**”) illustra il Progetto di Scissione, in conformità a quanto disposto dagli artt. 2506-ter e 2501-quinquies del codice civile. e dall’art. 70, comma 2, del Regolamento Consob n. 11971/1999, come successivamente modificato (il “**Regolamento Emittenti**”), nonché dallo Schema n. 1 dell’Allegato 3A del medesimo Regolamento Emittenti.

* * *

1. PREMESSA

L'operazione di riorganizzazione industriale e societaria consiste nella separazione di Italgas S.p.A. ("Italgas") da Snam (l'"Operazione"). L'Operazione avverrà in modo unitario e sostanzialmente contestuale tramite Conferimento (come di seguito definito), Vendita (come di seguito definita) e Scissione (come di seguito definita).

Tramite l'Operazione l'intera partecipazione detenuta alla data della presente Relazione da Snam in Italgas, pari al 100% del capitale sociale di Italgas stessa, sarà trasferita a ITG Holding.

Il Gruppo Italgas è il più importante operatore in Italia nel settore della distribuzione cittadina del gas naturale.

In particolare l'Operazione, nel suo complesso unitaria e sostanzialmente contestuale, contempla:

- a) il conferimento in natura da parte di Snam a beneficio di ITG Holding di una partecipazione pari all'8,23% del capitale sociale di Italgas (il "**Conferimento**") a fronte dell'assegnazione a Snam di n. 108.957.843 azioni di nuova emissione di ITG Holding, al fine di permettere a Snam di detenere, post Scissione (di cui al punto c), una partecipazione del 13,50% nella Società Beneficiaria (di cui lo 0,03% rinveniente dalle azioni proprie detenute da Snam);
- b) la vendita da parte di Snam a ITG Holding di n. 98.054.833 azioni di Italgas, pari al 38,87% del capitale sociale di Italgas stessa (la "**Vendita**"), per un prezzo di Euro 1.503 milioni, il cui pagamento formerà oggetto di un *vendor loan* in capo alla Società Beneficiaria, valorizzando una parte della propria partecipazione in Italgas, e, al contempo, generando in capo alla stessa Società Beneficiaria un adeguato livello di indebitamento finanziario, tenuto conto del profilo di attività, di rischio e di generazione di flussi di cassa; e
- c) la scissione parziale e proporzionale (la "**Scissione**") di Snam con assegnazione a ITG Holding di una partecipazione pari al 52,90% detenuta dalla Società Scissa in Italgas (il "**Compendio Scisso**") e con conseguente assegnazione ai soci di Snam del restante 86,50% del capitale della Società Beneficiaria.

Snam, al fine di supportare le decisioni del Consiglio di Amministrazione delle società partecipanti alla Scissione in merito all'Operazione, ha dato mandato a Colombo & Associati S.r.l. (l'"Esperto"), in qualità di esperto indipendente dalla Società, da ITG Holding e dai rispettivi soci in grado di esercitare un'influenza notevole su tali società, dotato di adeguata e comprovata professionalità, di redigere:

- (i) delle perizie (giurate) sul valore della partecipazione detenuta da Snam in Italgas (inclusiva delle partecipazioni da essa detenute nelle società partecipate) al fine di adempiere a quanto previsto dalla normativa vigente, nello specifico, sulla base della struttura dell'Operazione, dall'art. 2343-ter, comma 2 del codice civile relativo al Conferimento e dall'art. 2343-bis, comma 2 del codice civile relativo all'acquisto della società da promotori, fondatori, soci e amministratori; e
- (ii) una perizia, richiesta da Snam su base volontaria, al fine di stimare il valore effettivo del patrimonio netto assegnato alla Società Beneficiaria a seguito della Scissione.

La congruità dei valori di Conferimento e Vendita e il valore di patrimonio netto assegnato alla Società Beneficiaria nell'ambito dell'operazione di Scissione sono stati confermati dalle perizie di cui ai punti *sub* (i) e (ii).

Per effetto dell'Operazione, il Gruppo ITG Holding sarà tenuto:

- (i) a ripagare i finanziamenti *intercompany* attualmente in essere con la Società Scissa; e
- (ii) a corrispondere alla Società Scissa il prezzo derivante dalla Vendita attraverso il rimborso del *vendor loan*.

Tali debiti saranno ripagati da ITG Holding attraverso:

- (i) l'utilizzo di linee di credito in relazione alle quali, in data 28 giugno 2016, primarie banche e istituti finanziatori selezionati hanno già sottoscritto alcuni impegni vincolanti (fermo restando quanto indicato al successivo paragrafo), per complessivi Euro 3,9 miliardi, che contengono i principali termini e condizioni del finanziamento alla Società Beneficiaria che sarà disponibile alla data di efficacia della Scissione;
- (ii) la finalizzazione di un acollo liberatorio per Snam, una volta ottenuta l'adesione della Banca europea degli investimenti, con effetto dalla data di efficacia della Scissione e, di due finanziamenti a suo tempo erogati alla Società Scissa dalla Banca europea per gli investimenti, per complessivi Euro 424 milioni, e destinati a finanziare progetti di Italgas.

Tutti i sopra citati impegni assunti dagli istituti finanziatori sono soggetti, da un lato, alle stesse condizioni sospensive dell'Operazione di cui al paragrafo 2.3.2 e, dall'altro, a ulteriori condizioni tipiche per operazioni di questo tipo quali l'assenza di eventi di disfunzione o di grave deterioramento dei mercati.

Come previsto dal *memorandum of understanding* concluso in data 28 giugno 2016 tra Snam, CDP Reti S.p.A. ("**CDP Reti**") e CDP Gas S.r.l. ("**CDP Gas**") (il "**Protocollo d'Intesa**"), l'Operazione nel suo complesso prevede, altresì, che Snam, CDP Reti e CDP Gas sottoscrivano un patto parasociale (il "**Patto Parasociale**") avente a oggetto le partecipazioni che saranno detenute nella Società Beneficiaria, rispettivamente pari al 13,50%, al 25,08% e allo 0,97%, al fine di assicurare una struttura proprietaria stabile e trasparente di ITG Holding all'esito dell'Operazione. Il Patto Parasociale avrà durata triennale rinnovabile. In particolare, il Protocollo d'Intesa ha l'obiettivo di regolare, tramite il Patto Parasociale, i principali termini per la realizzazione dell'Operazione, i diritti relativi all'attuazione del Patto Parasociale e le generali disposizioni di *governance* che, dopo la realizzazione dell'Operazione, si applicheranno a ITG Holding e Italgas.

Per effetto della Scissione, ciascun azionista di Snam verrà a detenere, in luogo dell'azione Snam, due titoli azionari distinti, rappresentativi delle diverse aree di *business* in cui è attiva Snam alla data della presente Relazione, nello specifico da un lato (azione Snam) del trasporto, dispacciamento, rigassificazione e stoccaggio di gas naturale e dall'altro lato (azione ITG Holding) della distribuzione di gas naturale.

Agli azionisti di Snam saranno assegnate azioni della Società Beneficiaria in misura proporzionale a quelle da ciascuno detenute nella Società Scissa al momento della Scissione.

L'assegnazione avverrà in ragione di un'azione di ITG Holding ogni cinque azioni Snam possedute.

Tale rapporto di assegnazione delle azioni potrà determinare in capo ai singoli azionisti il diritto all'attribuzione di un numero di nuove azioni non intero. Allo scopo di facilitare le operazioni di quadratura Snam incaricherà un intermediario per effettuare l'attività di compravendita delle frazioni di azioni della Società Beneficiaria, per il tramite di tutti gli intermediari depositari aderenti a Monte Titoli S.p.A ("**Monte Titoli**"), nei limiti necessari per consentire agli azionisti di detenere, nella misura massima possibile, un numero intero di azioni.

L'efficacia dell'Operazione è subordinata, oltre alle condizioni di legge, tra cui, in particolare, il voto favorevole dell'Assemblea degli azionisti di Snam:

- (i) al rilascio del provvedimento di Borsa Italiana di ammissione delle azioni della Società Beneficiaria alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario ("**MTA**");
- (ii) al rilascio del giudizio di equivalenza da parte della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("**CONSOB**") ex art. 57, comma 1, lett. d) del Regolamento Emittenti in relazione al documento informativo redatto ai sensi dell'art. 70 del Regolamento Emittenti (il "**Documento Informativo**"), integrato ai sensi dello stesso art. 57 del Regolamento Emittenti; e
- (iii) all'approvazione degli obbligazionisti della Società Scissa.

Conseguentemente all'Operazione, le azioni della Società Beneficiaria saranno ammesse alle negoziazioni sul MTA.

Il calendario dell'Operazione prevede che, subordinatamente al realizzarsi delle condizioni *sub* (i), (ii), e (iii), la Scissione avrà effetto, presumibilmente, entro il 31 dicembre 2016.

Si precisa che in ogni momento, e dunque anche in un momento successivo rispetto all'approvazione del Progetto di Scissione da parte delle Assemblee delle società partecipanti alla Scissione, il processo di ammissione delle azioni della Società Beneficiaria alle negoziazioni sul MTA potrà essere interrotto o sospeso, qualora non si ravvisassero condizioni idonee per procedere alla quotazione.

In aggiunta, è previsto che gli atti relativi all'Operazione saranno tra di loro condizionati, così da garantire l'unitarietà e la sostanziale contestualità dei singoli passaggi in cui l'Operazione si articola.

A seguito della Scissione, le azioni di Snam continueranno a essere quotate sul MTA.

2. ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONI DELLA SCISSIONE

2.1 Descrizione delle Società partecipanti alla Scissione

2.1.1 Società Scissa

Snam S.p.A., con sede legale in Piazza Santa Barbara 7, San Donato Milanese (MI), codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano: 13271390158.

Alla data della presente Relazione, il capitale sociale di Snam, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 3.696.851.994,00, rappresentato da n. 3.500.638.294 azioni ordinarie prive del valore nominale.

Le azioni di Snam sono ammesse alle negoziazioni sul MTA.

2.1.2 Società Beneficiaria

ITG Holding S.p.A., società costituita in data 1° giugno 2016, con sede legale in Piazza Santa Barbara 7, San Donato Milanese (MI), codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano: 09540420966. Le assemblee convocate per l'approvazione del Progetto di Scissione potranno deliberare la modifica della denominazione e della sede legale della Società Beneficiaria.

Alla data della presente Relazione, il capitale sociale di ITG Holding, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 50.000, rappresentato da n. 50.000 azioni ordinarie, prive del valore nominale.

Subordinatamente al rilascio dei necessari provvedimenti autorizzativi, le azioni di ITG Holding saranno ammesse alle negoziazioni sul MTA.

2.2 Motivazioni e finalità della Scissione

2.2.1 Motivazioni economiche e convenienza della Scissione

L'Operazione ha uno scopo principalmente industriale ed è volta a realizzare la separazione delle attività del Gruppo Snam relative alla distribuzione di gas in Italia (svolte dal Gruppo Italgas) dalle attività di trasporto e dispacciamento, rigassificazione e stoccaggio di gas in Italia e all'estero. In tale quadro, l'articolazione dell'Operazione nei tre passaggi sopra indicati (*i.e.* Conferimento, Vendita e Scissione, che verranno realizzati contestualmente) consente altresì, come già indicato, il duplice obiettivo di (i) permettere a Snam di detenere, post Scissione, una partecipazione del 13,50% nella Società Beneficiaria (rinveniente per la quasi totalità dal Conferimento), e (ii) valorizzare una parte della propria partecipazione in Italgas, al contempo dotando la Società Beneficiaria di un adeguato livello di indebitamento finanziario, tenuto conto del profilo di attività, di rischio e di generazione di flussi di cassa della stessa (attraverso la Vendita).

L'Operazione muove dalla considerazione che l'attività relativa alla distribuzione di gas (oggetto di Scissione) presenti caratteristiche dotate di una propria specificità rispetto alle altre attività del Gruppo Snam in termini di organizzazione operativa, contesto competitivo, regolamentazione, fabbisogno di investimenti.

L'attività di distribuzione ha una vocazione principalmente locale; è affidata dagli enti competenti per territorio sulla base di concessioni di durata definita ed è svolta mediante reti di gasdotti a bassa pressione, prevalentemente cittadine, che trasportano il gas fino ai punti di riconsegna presso i clienti finali. L'attività di distribuzione comporta inoltre una maggiore intensità di lavoro rispetto alle altre attività del Gruppo Snam, richiede interazioni frequenti con le istituzioni locali e si basa su investimenti di piccola scala su base continuativa.

Il quadro regolatorio della distribuzione, pur basandosi su principi di riferimento omogenei rispetto a quelli delle altre attività regolate del Gruppo Snam, presenta una serie di proprie peculiarità relative alla modalità di riconoscimento dei costi operativi su base parametrica, connessa all'elevata frammentazione del contesto competitivo, caratterizzato dalla presenza di una pluralità di operatori.

Dal punto di vista operativo, Italgas si appresta a intraprendere nei prossimi anni un percorso che sarà caratterizzato dallo svolgimento delle gare d'ambito per l'affidamento del servizio, a esito delle quali ci si attende una maggiore concentrazione del mercato e l'opportunità di valorizzare economie di scala e sinergie operative.

All'esito della Scissione emergeranno due gruppi distinti, ciascuno focalizzato sul proprio business e con obiettivi chiaramente identificati e percepibili dal mercato. Si ritiene che i due gruppi, dotati della necessaria autonomia, avranno a disposizione il potenziale per cogliere al meglio le opportunità di sviluppo strategico e un profilo operativo ben definito, che consentirà loro di esprimere pienamente il proprio valore.

2.2.2 Prospettive e programmi della Società Scissa

Il Gruppo Snam post Scissione avrà quindi la possibilità di focalizzarsi sulle attività di trasporto, stoccaggio e rigassificazione in Italia e all'estero al fine di massimizzare il valore del portafoglio asset esistente e cogliere nuove opportunità di sviluppo.

Inoltre il Gruppo Snam post Scissione intende mantenere, come ulteriore opportunità, una quota del 13,50% in Italgas al fine di beneficiare della futura crescita e generazione di valore di Italgas.

2.2.3 Prospettive e programmi della Società Beneficiaria

Il ruolo della Società Beneficiaria sarà quello di gestire la partecipazione in Italgas.

Italgas nei prossimi anni sarà impegnata nella partecipazione alle gare per l'assegnazione del servizio di distribuzione gas a livello di ambiti territoriali, ai sensi di quanto previsto dalla normativa di settore (D.M. 226/11). A tale proposito la società prevede di completare nel 2016 l'iter di adeguamento delle proprie strutture tecniche e dei relativi processi, per poter far fronte efficacemente a tale impegno.

In particolare è in fase di completamento la revisione e informatizzazione di gran parte dei processi tecnico produttivi che vanno dalla progettazione e realizzazione delle opere, alla direzione dei lavori, alla manutenzione e conduzione degli impianti di distribuzione, alla gestione degli aggiornamenti cartografici, anche attraverso l'implementazione di strumenti di *Work Force Management* che consentono, tra l'altro, la consuntivazione delle attività svolte nei sistemi gestionali aziendali direttamente dal campo.

In conformità a quanto previsto dalle delibere dell’Autorità per l’energia elettrica, il gas e il sistema idrico (“**AEEGSI**”) (Delibera ARG/gas 155/08 e s.m.i), proseguiranno le attività di sostituzione dell’intero parco contatori con apparecchiature che consentono la telelettura dei consumi, anche per le utenze domestiche.

Italgas potrà altresì:

- beneficiare delle opportunità di crescita che derivano dall’evoluzione del mercato, attraverso un utilizzo più efficace dell’indebitamento finanziario, anche all’interno di un *credit rating investment grade*, analogamente agli altri *players* del mercato italiano;
- avere la possibilità di raggiungere una quota di mercato più elevata e di reagire più efficacemente a una eventuale accelerazione del calendario gare;
- avere una maggiore flessibilità negli investimenti, venendo meno i vincoli derivanti dall’appartenenza al gruppo Snam (competizione con altre opportunità di investimento alternative e vincoli di indebitamento di Snam);
- ottenere un accesso diretto al mercato dei capitali, che permetterà a Italgas di finanziare la crescita futura.

2.3 Principali profili giuridici della Scissione

2.3.1 La Scissione

La Scissione consiste nella scissione parziale e proporzionale di Snam a favore di ITG Holding il cui capitale sociale, alla data della presente Relazione, è interamente posseduto da Snam. Oggetto di assegnazione alla Società Beneficiaria è la partecipazione pari al 52,90% detenuta dalla Società Scissa in Italgas (per la descrizione degli elementi patrimoniali da trasferirsi alla Società Beneficiaria in virtù della Scissione cfr. con il successivo paragrafo “Elementi patrimoniali oggetto di assegnazione alla Società Beneficiaria”).

Per effetto della Scissione, agli azionisti di Snam saranno assegnate azioni della Società Beneficiaria in misura proporzionale a quelle da ciascuno detenute nella Società Scissa al momento della Scissione. L’assegnazione avverrà quindi in ragione di un’azione della Società Beneficiaria (ITG Holding) ogni cinque azioni Snam possedute.

Trattandosi di scissione parziale e proporzionale a favore di società il cui capitale è, alla data della presente Relazione, e tale rimarrà sino alla data di efficacia della Scissione (la “**Data di Efficacia della Scissione**”), interamente posseduto dalla Società Scissa, la Scissione non comporta in alcun modo una variazione del valore delle partecipazioni possedute dai soci della Società Scissa e pertanto sussistono – anche sulla base dell’orientamento espresso dal Consiglio Notarile di Milano nella massima n. 23 del 18 marzo 2004, predisposta dalla Commissione Società del Consiglio stesso – le condizioni per avvalersi dell’esenzione dalla redazione della relazione degli esperti di cui all’art. 2501-*sexies* del codice civile, prevista dall’art. 2506-*ter*, comma 3 del codice civile.

Ai sensi e per gli effetti del combinato disposto degli artt. 2506-*ter* e 2501-*quater* del codice civile è stata redatta la situazione patrimoniale della Società Beneficiaria alla data della sua costituzione, ovvero il 1° giugno 2016, approvata dal Consiglio di Amministrazione di ITG Holding.

Avvalendosi della facoltà concessa dal predetto art. 2501-*quater* del codice civile, la Società Scissa ha invece utilizzato il Bilancio d'Esercizio 2015.

Il Bilancio d'Esercizio 2015 è stato messo a disposizione degli azionisti e del pubblico, secondo le modalità di legge, in data 5 aprile 2016.

La data di decorrenza degli effetti giuridici della Scissione, corrisponderà alla data dell'ultima delle date di iscrizione dell'atto di Scissione nel competente Registro delle Imprese ai sensi dell'art. 2506-*quater* del codice civile ovvero dalla eventuale data successiva che sarà indicata nell'atto di Scissione. La Data di Efficacia della Scissione coinciderà con la data di inizio delle negoziazioni delle azioni di ITG Holding. Si prevede che la Scissione avrà effetto, presumibilmente, entro il 31 dicembre 2016.

Parimenti, le azioni della Società Beneficiaria assegnate ai soci della Società Scissa parteciperanno agli utili della Società Beneficiaria medesima a partire dalla predetta Data di Efficacia della Scissione.

2.3.2 *Ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società Beneficiaria e condizioni della Scissione*

L'efficacia dell'Operazione è subordinata, oltre alle condizioni di legge, tra cui, in particolare, il voto favorevole dell'Assemblea degli azionisti di Snam:

- (i) al rilascio del provvedimento di Borsa Italiana di ammissione delle azioni della Società Beneficiaria alle negoziazioni sul MTA;
- (ii) al rilascio del giudizio di equivalenza da parte di CONSOB *ex art. 57*, comma 1, lett. d) del Regolamento Emittenti in relazione al Documento Informativo, integrato ai sensi dello stesso art. 57 del Regolamento Emittenti; e
- (iii) all'approvazione degli obbligazionisti della Società Scissa.

Conseguentemente all'Operazione, le azioni della Società Beneficiaria saranno ammesse alle negoziazioni sul MTA.

Il calendario dell'Operazione prevede che, subordinatamente al realizzarsi delle condizioni *sub* (i), (ii), e (iii), la Scissione avrà effetto, presumibilmente, entro il 31 dicembre 2016.

Si precisa che in ogni momento, e dunque anche in un momento successivo rispetto all'approvazione del Progetto di Scissione da parte delle Assemblee delle società partecipanti alla Scissione, il processo di ammissione delle azioni della Società Beneficiaria alle negoziazioni sul MTA potrà essere interrotto o sospeso, qualora non si ravvisassero condizioni idonee per procedere alla quotazione.

La data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Beneficiaria sarà fissata da Borsa Italiana con apposito avviso e coinciderà con la Data di Efficacia della Scissione che cadrà in un giorno di mercato aperto.

Alla data della presente Relazione la Società Beneficiaria non prevede di richiedere l'ammissione alle negoziazioni dei propri titoli su altri mercati.

2.3.3 Modifiche allo statuto della Società Scissa

Lo statuto della Società Scissa non subirà modifiche, eccezion fatta per le modifiche che verranno apportate all'art. 5 al fine di riflettere la riduzione del capitale sociale della Società Scissa, a seguito del perfezionamento della Scissione.

Art. 5 – Capitale Sociale

L'attuale testo dell'art. 5, comma 1 recita: *“Il capitale sociale è di Euro 3.696.851.994,00 (tre miliardi seicento-novantasei milioni ottocentocinquantomila novecentonovantaquattro virgola zero), suddiviso in n. 3.500.638.294 (tre miliardi cinquecento milioni seicentotrentottomila duecentonovantaquattro) azioni senza indicazione del valore nominale.”*

Per effetto della Scissione, il capitale sociale della Società Scissa si ridurrà di Euro 961.181.518,44 e, quindi, a Euro 2.735.670.475,56.

In particolare, a seguito della Scissione, l'art. 5.1 dello statuto della Società Scissa verrà così modificato: *“Il capitale sociale è di Euro 2.735.670.475,56 (due miliardi settecentotrentacinque milioni seicentotrentacinque milioni quattrocentosettantacinque virgola cinquantasei), diviso in n. 3.500.638.294 (tre miliardi cinquecento milioni seicentotrentottomila duecentonovantaquattro) azioni prive del valore nominale”.*

Lo statuto di Snam post Scissione è allegato al Progetto di Scissione *sub* Allegato A.

2.3.4 Modifiche allo statuto della Società Beneficiaria

Le assemblee convocate per l'approvazione del Progetto di Scissione potranno deliberare la modifica della denominazione e della sede legale della Società Beneficiaria.

Conseguentemente all'Operazione, le azioni della Società Beneficiaria saranno ammesse alle negoziazioni sul MTA. Pertanto, l'Assemblea della Società Beneficiaria, che sarà convocata per l'approvazione della Scissione, sarà altresì chiamata a deliberare in merito all'adozione, con efficacia a far tempo dalla data del deposito della domanda di ammissione alle negoziazioni presso Borsa Italiana, di uno statuto conforme alle disposizioni previste per le società con azioni quotate dal D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (**“Testo Unico della Finanza”** o **“TUF”**) e relative disposizioni regolamentari attuative.

Detto testo statutario, allegato al Progetto di Scissione *sub* Allegato B, sarà comunque sostanzialmente allineato con quello di Snam post Scissione, fatto salvo quanto di seguito indicato e fermo restando che le azioni della Società Beneficiaria attribuiranno ai loro titolari diritti coincidenti con quelli attribuiti dalle azioni della Società Scissa.

Si segnala che l'art. 2 dello statuto di ITG Holding è stato lievemente modificato rispetto all'art. 2 dello statuto di Snam, al fine di puntualmente allineare l'oggetto sociale della Società Beneficiaria con l'attività che quest'ultima svolgerà a seguito della Scissione. Pertanto, la Società Beneficiaria avrà per oggetto l'esercizio diretto e/o indiretto, in Italia e all'estero, anche tramite partecipazione diretta o indiretta a società, enti o imprese, di attività regolate nel settore del gas, e in particolare l'attività di distribuzione e misura del gas di qualsiasi specie in tutte le sue applicazioni. La Società Beneficiaria potrà inoltre svolgere ogni altra attività economica collegata da un nesso di connessione, strumentalità o

accessorietà con una o più delle attività precedentemente indicate (e quindi, in via esemplificativa e nei limiti previsti dalla disciplina di settore pro tempore vigente, ogni attività compresa nella filiera del gas e degli idrocarburi in genere), così come ogni attività da esercitarsi per il tramite di infrastrutture omogenee a quelle funzionali allo svolgimento delle attività precedentemente indicate.

Si segnala, inoltre, che, coerentemente con la modifica all'oggetto sociale, sarà eliminata l'autorizzazione dell'Assemblea in relazione alle deliberazioni aventi a oggetto la cessione, il conferimento, l'affitto, l'usufrutto e ogni altro atto di disposizione, anche nell'ambito di *joint venture*, ovvero di assoggettamento a vincoli dell'azienda ovvero di rami di azienda di rilevanza strategica che ineriscano a attività relative al trasporto e al dispacciamento del gas.

Sarà altresì eliminata la previsione relativa a una maggioranza qualificata per l'approvazione delle delibere dell'Assemblea straordinaria contenuta nell'art. 12.3 dello statuto di Snam.

Si segnala, altresì, che l'art. 5 dello statuto di ITG Holding sarà modificato al fine di riflettere l'aumento del capitale sociale (i) per complessivi Euro 40.000.000,00, a fronte del Conferimento, e (ii) per complessivi Euro 961.181.518,44, per effetto dell'attribuzione alla Società Beneficiaria del Compendio Scisso. Pertanto, il capitale sociale della Società Beneficiaria risulterà pari a complessivi Euro 1.001.231.518,44 e sarà rappresentato da n. 809.135.502 azioni prive del valore nominale, di cui n. 699.902.209 azioni saranno assegnate agli azionisti di Snam per effetto della Scissione (ulteriori 225.450 azioni saranno invece assegnate a Snam stessa in forza delle azioni proprie detenute).

Pertanto, a seguito della Scissione, il nuovo art. 5 dello statuto della Società Beneficiaria verrà così modificato: *“Il capitale sociale è di Euro 1.001.231.518,44 (un miliardo un milione duecentotrentunomila cinquecentodiciotto virgola quarantaquattro), diviso in n. 809.135.502 (ottocentonove milioni centotrentacinquemila cinquecentodue virgola zero) azioni prive del valore nominale”*.

Si segnala, infine, che l'art. 13 dello statuto di ITG Holding relativo alla nomina del Consiglio di Amministrazione della Società Beneficiaria sarà modificato per prevedere un meccanismo di presentazione di liste tale da consentire la nomina di 9 membri, di cui 7 amministratori tratti dalla prima lista per numero di voti e 2 amministratori tratti dalle liste di minoranza con un meccanismo proporzionale (quozienti). Detto meccanismo troverà applicazione a far data dal primo rinnovo degli organi sociali di ITG Holding, *i.e.* dopo due anni dalla prima nomina degli organi sociali della Beneficiaria.

3. ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DI ASSEGNAZIONE ALLA SOCIETÀ BENEFICIARIA ED EFFETTI PATRIMONIALI DELLA SCISSIONE

3.1 Elementi patrimoniali oggetto di assegnazione alla Società Beneficiaria

Per effetto della Scissione, la Società Scissa assegnerà alla Società Beneficiaria una partecipazione pari al 52,90% del capitale sociale di Italgas. Nel rispetto del principio della continuità di valori contabili, l'assegnazione avverrà al valore di carico cui la partecipazione è iscritta, pari a Euro 1.569.211.964,76, corrispondente al 52,90% del costo complessivo di Euro 2.966.473.384,94.

Ragione Sociale	Sede Legale	Capitale Sociale in Euro	% Partecipazione detenuta da Snam	Azioni Possedute	Iscrizione R.E.A.	Valore di Iscrizione in Snam al 31 dicembre 2015 in Euro
Italgas S.p.A.	Torino	252.263.314,00	100	252.263.314	Torino n. 1082	2.966.473.384,94

Nessun altro elemento dell'attivo o del passivo della Società Scissa, al di fuori di quanto qui espressamente indicato, costituirà oggetto di assegnazione. Pertanto, il valore del patrimonio netto oggetto di assegnazione è pari a Euro 1.569.211.964,76.

Complesso Immobiliare Ostiense

A tal riguardo, contestualmente alla Scissione, saranno oggetto di trasferimento in capo alla società beneficiaria ITG Holding, i diritti e gli obblighi in capo a Snam in relazione al complesso immobiliare sito in Roma Ostiense (il "**Complesso Immobiliare**") rinvenuti da precise pattuizioni contrattuali nel contesto della cessione, da Eni S.p.A. ("**Eni**") a Snam, dell'intero capitale di Italgas avvenuta nel 2009, di seguito riepilogati.

In data 12 febbraio 2009 Snam (allora Snam Rete Gas, ora Snam) ed Eni hanno sottoscritto un contratto di compravendita (il "**Contratto di Compravendita**") avente oggetto l'acquisizione, da parte di Snam, dell'intero capitale sociale di Italgas, società proprietaria, tra l'altro, del Complesso Immobiliare, composto da terreni e fabbricati sovrastanti, sito in Roma, zona Ostiense.

In data 30 giugno 2009 le parti hanno sottoscritto una scrittura privata per dare esecuzione al Contratto di Compravendita.

Il Contratto di Compravendita, come integrato dai successivi accordi sottoscritti dalle parti, prevede, in particolare, un impegno per Eni a acquistare da Italgas il Complesso Immobiliare e il diritto di Eni a ricevere da Snam, a titolo di aggiustamento del prezzo delle azioni Italgas e contestualmente alla cessione del Complesso Immobiliare, un importo corrispondente alla differenza tra il valore di perizia del Complesso Immobiliare e il valore RAB al 31 dicembre 2007 dello stesso, dedotti gli oneri fiscali e i costi accessori a carico di Italgas connessi alla cessione a Eni del Complesso Immobiliare debitamente documentati. In relazione agli oneri ambientali, il meccanismo di aggiustamento prezzo delle azioni Italgas dovrà comprendere

anche la differenza tra il valore di perizia di tali oneri e quello individuato nei fondi rischi ambientali, relativi al Complesso Immobiliare, nel bilancio Italgas al 31 dicembre 2008.

In caso di mancato perfezionamento della compravendita del Complesso Immobiliare ed in forza delle previsioni derivanti dal Contratto di Compravendita di Italgas, Snam ha diritto di ottenere da Eni l'indennizzo degli oneri ambientali in eccedenza rispetto a quanto iscritto nel bilancio di Italgas al 31 dicembre 2008 e relativi ad eventi verificatisi prima del 30 giugno 2009 (data di trasferimento delle azioni Italgas da Eni a Snam). È previsto inoltre che Eni rimborsi a Snam eventuali oneri ambientali effettivamente sostenuti e documentati da Italgas successivamente al 31 dicembre 2008, al netto del corrispondente effetto fiscale.

In esecuzione dei suddetti accordi, il 24 ottobre 2012 Snam ed Eni hanno sottoscritto un ulteriore accordo in base al quale si impegnavano a far stipulare alle rispettive società controllate Italgas ed Eniservizi S.p.A. ("**Eniservizi**") un contratto di compravendita relativo al Complesso Immobiliare preceduto da un contratto preliminare.

In data 8 aprile 2014, Eniservizi e Italgas hanno sottoscritto il contratto preliminare per la cessione del Complesso Immobiliare, prevedendo un corrispettivo di Euro 21.972.391,00, stabilito in misura fissa e immutabile, a prescindere dalla reale entità degli interventi di bonifica che si renderanno necessari sul sito. Coerentemente con i principi contabili applicabili, il fondo relativo ai costi di bonifica per il Complesso Immobiliare non è stato adeguato.

Con riferimento all'attività d'impresa svolta da Italgas e dalle sue partecipate, si precisa, oltre a quanto già segnalato, quanto segue.

Il servizio di distribuzione di gas metano è svolto in regime di concessione, a oggi conferito dai singoli comuni in cui Italgas esercita l'attività. Il servizio di distribuzione consiste nel vettoriamento del gas attraverso gasdotti locali, a partire dai punti di connessione con le reti di trasporto fino ai punti di riconsegna ai clienti finali (clienti domestici o industriali). Il servizio è effettuato per conto delle società di vendita autorizzate alla commercializzazione del gas.

In base ai dati divulgati AEEGSI, nell'anno 2014 circa 230 società hanno svolto il servizio di distribuzione di gas metano in Italia in circa 7.100 comuni e con circa 23 milioni di clienti.

Italgas, con le controllate Napoletanagas S.p.A. ("**Napoletanagas**") e ACAM Gas S.p.A. ("**ACAM Gas**"), gestisce una rete di distribuzione di circa 57.000 Km e risulta concessionaria in 1.472 comuni, di cui 1.401 in esercizio, con un numero di contatori attivi collocati presso i Punti di Riconsegna ("**PdR**") del gas ai clienti finali pari a 6,526 milioni di unità.

Il Gruppo Italgas è *leader* in Italia nella distribuzione di gas metano su reti urbane per numero di PdR.

Italgas partecipa con quote non di controllo anche in altre società di distribuzione di gas metano per le quali esercita il ruolo di socio industriale di riferimento. Tali società, non consolidate da Italgas, sono di seguito indicate.

I valori di seguito indicati sono ripresi dai rispettivi bilanci, redatti secondo le disposizioni del codice civile (e del D.Lgs. 127/91 ove sia stato redatto il bilancio consolidato), integrate

dai principi contabili elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e dall'Organismo Italiano di Contabilità ("O.I.C").

- **Toscana Energia S.p.A. (48,08%)**

Toscana Energia S.p.A. ("**Toscana Energia**") è partecipata per il 51,25% del proprio capitale sociale da soci pubblici, di cui un ammontare pari al 20,6% è detenuto dal Comune di Firenze, e per il residuo 0,67% da soci privati.

Toscana Energia svolge il servizio di distribuzione in 104 Comuni della Regione Toscana con circa 790.000 PdR attivi e oltre 1 miliardo di metri cubi di gas vettoriato nel 2015.

Al 31 dicembre 2015, a fronte di ricavi per circa 125 milioni di Euro, Toscana Energia ha conseguito un risultato operativo di circa 61 milioni di Euro e un utile netto pari a circa 40 milioni di Euro.

- **Umbria Distribuzione Gas S.p.A. (45%)**

Umbria Distribuzione Gas S.p.A. ("**Umbria Distribuzione**") è partecipata per il residuo 55% del proprio capitale sociale da A.S.M. Terni S.p.A. per il 40% e da Acea S.p.A. per il 15,0%

Umbria Distribuzione svolge, in qualità di affidataria per la durata di 11 anni a partire da agosto 2007, la gestione del servizio di distribuzione di gas naturale nel comune di Terni, avvalendosi di un sistema integrato di infrastrutture, di proprietà della società Terni Reti S.r.l., controllata al 100% dal Comune di Terni stesso.

La rete di distribuzione del gas naturale gestita da Umbria Distribuzione si estende per 397 Km, con circa 50.000 PdR attivi e 54 milioni di metri cubi di gas vettoriato.

Al 31 dicembre 2015, a fronte di ricavi per circa 6,5 milioni di Euro, Umbria Distribuzione ha conseguito un risultato operativo di circa 550 mila Euro e un utile netto di circa 310 mila Euro.

- **Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A. (50%)**

Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A. ("**Metano Lodigiano**") è partecipata per il residuo 50% del proprio capitale sociale dal Comune di S. Angelo Lodigiano.

Metano Lodigiano è concessionaria del servizio di distribuzione gas nei comuni di Sant'Angelo Lodigiano (LO), Villanova del Sillaro nella Frazione Bargano (LO), Castiraga Vidardo (LO), Marudo (LO) e Villanterio (PV).

Metano Lodigiano serve circa 9.700 PdR con 17 milioni di metri cubi di gas vettoriato nel 2015.

Al 31 dicembre 2015, a fronte di ricavi per circa 1,5 milioni di Euro, Metano Lodigiano ha conseguito un risultato operativo di circa 540 mila Euro e un utile netto di circa 350 mila Euro.

In data 21 giugno 2016 il Consiglio di Amministrazione di Italgas ha convocato l'Assemblea degli azionisti da tenersi in data 18 luglio 2016 per deliberare in merito alla distribuzione di un dividendo relativo all'esercizio 2015 pari a Euro 274.563.390,96.

3.2 Effetti patrimoniali della Scissione

3.2.1 Effetti della Scissione sul patrimonio della Società Scissa

Per effetto della Scissione, il patrimonio netto della Società Scissa verrà proporzionalmente ridotto per l'importo di Euro 1.569.211.964,76, mediante imputazione del relativo ammontare per Euro 961.181.518,44 a riduzione del capitale sociale e per Euro 608.030.446,32 a riduzione delle riserve. In particolare, la riserva legale si ridurrà di Euro 192.236.303,69; la riserva sovrapprezzo azioni si ridurrà di Euro 415.794.142,63.

Considerato che le azioni di Snam sono prive di indicazione del valore nominale, la menzionata riduzione del capitale sociale non darà luogo ad alcun annullamento di azioni.

3.2.2 Effetti della Scissione sul patrimonio della Società Beneficiaria

Per effetto della Scissione il patrimonio netto della Società Beneficiaria aumenterà corrispondentemente di Euro 1.569.211.964,76, mediante imputazione (i) a capitale sociale di Euro 961.181.518,44, che pertanto aumenterà da Euro 40.050.000 a Euro 1.001.231.518,44, con l'emissione di n. 700.127.659 nuove azioni; e (ii) alle riserve di complessivi Euro 608.030.446,32. La riserva legale aumenterà di Euro 192.236.303,69, la riserva sovrapprezzo azioni aumenterà di Euro 415.794.142,63.

Di seguito si riepilogano gli effetti patrimoniali già ricordati sui patrimoni della Società Scissa e della Società Beneficiaria. In particolare, nella prima colonna si riportano le voci di patrimonio netto della Società Scissa al 31 dicembre 2015, nella seconda e nella terza, rispettivamente, la composizione delle voci di patrimonio netto della Società Beneficiaria e della Società Scissa come risultanti dall'esecuzione della Scissione.

	Snam ante Scissione (31 dicembre 2015)	ITG Holding post Scissione^(*)	Snam post-Scissione
Capitale sociale	3.696.851.994,00	961.181.518,44	2.735.670.475,56
Riserva legale	739.370.398,80	192.236.303,69	547.134.095,11
Riserva sovrapprezzo azioni	1.604.214.715,01	415.794.142,63	1.188.420.572,38
Altre riserve	(29.979.837,77)		(29.979.837,77)
Utile netto 2015	824.675.951,88		824.675.951,88
Totale	6.835.133.221,92	1.569.211.964,76	5.265.921.257,16

(*) Le poste di patrimonio netto attribuite a ITG Holding a seguito della Scissione imputate alle voci di capitale sociale e riserva legale sono state determinate sulla base di un criterio proporzionale, pari al rapporto tra il valore del Compendio Scisso e il valore del patrimonio netto di Snam al 31 dicembre 2015, al netto degli effetti derivanti dall'attribuzione dell'utile di esercizio 2015, deliberata dall'Assemblea degli azionisti del 27 aprile 2016.

L'ammontare imputato a riserva sovrapprezzo è stato determinato a complemento rispetto al valore complessivo del Compendio Scisso.

Si riepilogano di seguito gli effetti patrimoniali sui patrimoni netti delle Società Scissa e Beneficiaria come risultanti dall'intera Operazione (costituzione di ITG Holding, Conferimento, Vendita e Scissione), includendo altresì gli effetti derivanti dall'attribuzione dell'utile di esercizio 2015, deliberata dall'Assemblea degli azionisti del 27 aprile 2016.

(milioni di euro)

Snam	31 dicembre 2015 (ante Operazione)	Distribuzione dividendo 2015	Snam post distribuzione dividendi	Vendita	Scissione	Snam post Operazione
Capitale sociale	3.697		3.697		(961)	2.736
Riserva legale	739		739		(192)	547
Riserva sovrapprezzo azioni	1.603	(50)	1.553		(416)	1.137
Altre riserve	(29)		(29)	350 ^(*)		321
Utile netto	825	(825)				
Patrimonio netto di spettanza di Snam	6.835	(875)	5.960	350	(1.569)	4.741

ITG Holding	Costituzione	Conferimento	Vendita	Scissione	ITG Holding post Operazione
Capitale sociale	Euro 50.000	40		961	1.001
Riserva legale				192	192
Riserva sovrapprezzo azioni		204		416	620
Altre riserve			(350) ^(*)		(350)
Patrimonio netto di ITG Holding		244	(350)	1.569	1.463

^(*) La riserva, di valore positivo per la Società Scissa e di valore negativo per la Società Beneficiaria, è rilevata a fronte della Vendita ed è pari alla differenza tra il prezzo di Vendita e la corrispondente frazione di costo della partecipazione.

3.3 Valori effettivi del patrimonio netto assegnato alla Società Beneficiaria e del patrimonio netto che rimarrà alla Società Scissa

Ai sensi dell'art. 2506-*ter*, comma 2, del codice civile, si attesta che:

- a) il valore effettivo del patrimonio netto che verrà assegnato alla Società Beneficiaria per effetto della Scissione non è inferiore al relativo valore contabile pari a Euro 1.569.211.964,76, corrispondente al 52,90% del costo complessivo della partecipazione detenuta da Snam in Italgas alla data del 31 dicembre 2015, di Euro 2.966.473.384,94; e
- b) il valore effettivo del patrimonio netto che rimarrà alla Società Scissa per effetto della Scissione non è inferiore al relativo valore contabile (che alla data del 31 dicembre 2015 è pari a Euro 5.265.921.257,16).

4. RAPPORTO DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA E MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE

Per effetto della Scissione, agli azionisti di Snam saranno assegnate azioni della Società Beneficiaria in misura proporzionale a quelle da ciascuno detenute nella Società Scissa al momento della Scissione. L'assegnazione avverrà in ragione di un'azione di ITG Holding ogni cinque azioni Snam possedute. A seguito dell'assegnazione gli azionisti di Snam deterranno complessivamente una quota pari all'86,50% del capitale sociale della Società Beneficiaria. Non è pertanto previsto un conguaglio in denaro.

Tale rapporto di assegnazione delle azioni potrà determinare in capo ai singoli azionisti il diritto all'attribuzione di un numero di nuove azioni non intero. Allo scopo di facilitare le operazioni di quadratura Snam incaricherà un intermediario per effettuare l'attività di compravendita delle frazioni di azioni della Società Beneficiaria, per il tramite di tutti gli intermediari depositari aderenti a Monte Titoli, nei limiti necessari per consentire agli azionisti, nella misura massima possibile, di detenere un numero intero di azioni.

Le azioni della Società Beneficiaria saranno assegnate agli aventi diritto, in regime di dematerializzazione e per il tramite degli intermediari autorizzati, a partire dalla Data di Efficacia della Scissione, con i tempi e le modalità che saranno resi noti mediante la pubblicazione di apposito avviso.

Subordinatamente al rilascio dei necessari provvedimenti autorizzativi, al momento dell'assegnazione, le azioni della Società Beneficiaria saranno ammesse alle negoziazioni sul MTA. La data di inizio delle negoziazioni delle azioni di ITG Holding sul MTA sarà stabilita da Borsa Italiana con apposito provvedimento.

Per effetto delle azioni proprie detenute da Snam alla data della presente Relazione, in numero di 1.127.250, che non saranno oggetto di assegnazione, la Società Scissa, oltre a conservare le predette azioni proprie, risulterà assegnataria di azioni della Società Beneficiaria in numero di 225.450.

A tale numero devono aggiungersi (i) le azioni della Società Beneficiaria detenute da Snam alla data della presente Relazione per effetto della costituzione della Società Beneficiaria (nel numero di 50.000), (ii) le azioni di ITG Holding che saranno assegnate a Snam a seguito del Conferimento dell'8,23% della partecipazione detenuta in Italgas in ITG Holding (nel numero di 108.957.843).

In considerazione di quanto sopra, a seguito dell'Operazione, Snam deterrà una partecipazione pari al 13,50% del capitale della Società Beneficiaria.

5. VALUTAZIONE SULLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO

L'esecuzione della Scissione presuppone l'ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società Beneficiaria presso il MTA al fine di garantire la liquidità delle medesime. La Scissione è, infatti, subordinata, *inter alia*, all'ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società Beneficiaria sul MTA. Non ricorrono, quindi, i presupposti per l'esercizio da parte degli azionisti di Snam del diritto di recesso previsto dall'art. 2437-*quinquies* del codice civile.

Neppure sussistono i presupposti per l'esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del codice civile. In particolare, con riferimento al primo comma, lettera a) del citato articolo, si precisa che, a seguito della Scissione, l'oggetto sociale della Società Scissa rimarrà invariato e la Società Beneficiaria adotterà un oggetto sociale allineato a quello della Società Scissa.

6. PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO DELLA SOCIETÀ SCISSA E DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA A SEGUITO DELLA SCISSIONE

6.1 Azionariato Snam ed effetti della Scissione sullo stesso

Alla data della presente Relazione, non vi sono azionisti che dichiarano di esercitare il controllo su Snam ai sensi degli artt. 2359 del codice civile e 93 del Testo Unico della Finanza. L'azionista Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. ("CDP") ha dichiarato, con effetto a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, la sussistenza di un controllo di fatto nei confronti di Snam ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 10 - Bilancio consolidato.

Alla data della presente Relazione, secondo le risultanze del libro soci, le comunicazioni ricevute e le altre informazioni a disposizione di Snam, gli azionisti che possiedono direttamente o indirettamente azioni della Società Scissa in misura pari o superiore al 3% del capitale sociale con diritto di voto sono di seguito indicati:

Dichiarante	Azionista Diretto	Quota % sul capitale ordinario
CDP	CDP Reti S.p.A. ⁽¹⁾	28,98
	CDP Gas s.r.l. ⁽²⁾	1,12
MINOZZI ROMANO	Finanziaria Ceramica Castellarano S.p.A.	0,26
	Iris Ceramica Group S.p.A.	1,412
	Minozzi Romano	1,361

⁽¹⁾ Società detenuta al 59,1% da CDP al 35% da State Grid Europe Limited e al 5,9% da investitori istituzionali italiani.

⁽²⁾ Società detenuta al 100% da CDP.

Alla data della presente Relazione, le azioni proprie detenute da Snam ammontano a n. 1.127.250, pari allo 0,03% del capitale sociale, mentre le società controllate da Snam non detengono, né sono state autorizzate dalle rispettive assemblee a acquistare azioni della Snam.

Gli azionisti di Snam alla data della presente Relazione sono circa ottantamila.

Trattandosi di scissione parziale e proporzionale non si produrrà, in dipendenza della Scissione, alcuna variazione dell'azionariato Snam.

6.2 Azionariato ITG Holding ed effetti della Scissione sullo stesso

Alla data della presente Relazione, l'intero capitale sociale della Società Beneficiaria è detenuto da Snam.

Per effetto della Scissione tutti gli azionisti della Società Scissa riceveranno azioni della Società Beneficiaria in proporzione alle loro partecipazioni. L'86,50% delle azioni della Società Beneficiaria sarà attribuito agli azionisti della Società Scissa, mentre il rimanente 13,50% rimarrà in capo alla Società Scissa.

Pertanto, assumendo che non intervengano modifiche nella composizione dell'azionariato della Società Scissa, alla Data di Efficacia della Scissione gli azionisti che deterranno una partecipazione pari o superiore al 3% del capitale sociale della Società Beneficiaria sono di seguito indicati:

Dichiarante	Azionista Diretto	Quota % sul capitale ordinario
CDP	CDP Reti S.p.A.	25,08
	CDP Gas s.r.l.	0,97
SNAM	SNAM	13,50

La partecipazione del 13,50% detenuta da Snam nella Società Beneficiaria deriva per il 13,47% dal Conferimento dell'8,23% della partecipazione di Snam in Italgas a favore della Società Beneficiaria, e per il restante 0,03% dall'attribuzione di azioni della Società Beneficiaria in proporzione alle azioni proprie detenute in portafoglio prima della Data di Efficacia della Scissione.

Come previsto dal Protocollo d'Intesa, l'Operazione nel suo complesso prevede, altresì, che Snam, CDP Reti e CDP Gas sottoscrivano il Patto Parasociale avente a oggetto le partecipazioni che saranno detenute nella Società Beneficiaria, rispettivamente pari al 13,50%, al 25,08% e allo 0,97%, al fine di assicurare una struttura proprietaria stabile e trasparente di ITG Holding all'esito dell'Operazione. Il Patto Parasociale avrà durata triennale rinnovabile. In particolare, il Protocollo d'Intesa ha l'obiettivo di regolare, tramite il Patto Parasociale, i principali termini per la realizzazione dell'Operazione, i diritti relativi all'attuazione del Patto Parasociale e le generali disposizioni di *governance* che, dopo la realizzazione dell'Operazione, si applicheranno a ITG Holding e Italgas.

7. EFFETTI DELLA SCISSIONE SU EVENTUALI PATTI PARASOCIALI

Sulla base delle comunicazioni trasmesse a CONSOB ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, alla data della presente Relazione, CDP, State Grid Europe Limited (“**SGEL**”) e State Grid International Development Limited sono parti di patto parasociale che interessa anche Snam (il “**Patto Parasociale**”). Il Patto Parasociale è stato stipulato in occasione dell'operazione di trasferimento di una quota pari al 35% del capitale sociale di CDP Reti a SGEL, avvenuta in data 27 novembre 2014.

Il Patto Parasociale è stato modificato in data 23 dicembre 2014 per tenere conto delle modifiche intervenute in relazione alla partecipazione detenuta nel capitale Snam da parte di CDP a seguito del perfezionamento, avvenuto il 19 dicembre 2014, del trasferimento a Snam della partecipazione detenuta da CDP, per il tramite di CDP Gas, in Trans Austria Gasleitung GmbH, nell'ambito dell'aumento di capitale di Snam riservato a CDP Gas, liberato mediante sottoscrizione dell'atto di conferimento della suddetta partecipazione da parte di CDP Gas.

In particolare, il Patto Parasociale – di durata triennale dalla sottoscrizione e rinnovato automaticamente per successivi periodi di tre anni, salvo recesso di una delle parti – riconosce a SGEL diritti di *governance* a tutela del proprio investimento in CDP Reti.

In relazione ai diritti e obblighi di SGEL con riferimento a Snam, contenuti nel Patto Parasociale, si segnala in particolare quanto segue:

- fintanto che SGEL detenga una partecipazione almeno pari al 20% del capitale di CDP Reti avrà diritto di designare un candidato da inserire nella lista dei candidati alla carica di amministratore di Snam, che sarà presentata da CDP Reti all'Assemblea convocata per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione;
- il candidato di SGEL dovrà essere inserito nella lista in una posizione tale da garantire la nomina del medesimo alla carica di amministratore di Snam nel caso in cui la lista CDP Reti ottenga la maggioranza dei voti in Assemblea;
- SGEL si è impegnata a far sì che l'amministratore da essa designato nel Consiglio di Amministrazione di Snam (se e nei limiti in cui tale amministratore non sia indipendente ai sensi dell'art. 148 del Testo Unico della Finanza) si astenga, nella misura massima consentita dalla legge, dal ricevere informazioni e/o documentazione da Snam in relazione a questioni sulle quali abbia un conflitto di interessi per conto di SGEL e/o di qualsiasi soggetto a essa affiliato, in relazione a opportunità commerciali in cui Snam, da un lato, e SGEL e/o un soggetto a essa affiliato dall'altro lato, abbiano un interesse e possa sussistere concorrenza. Inoltre, tale amministratore non potrà prendere parte alle discussioni del Consiglio di Amministrazione Snam concernenti le suddette materie.

Si segnala altresì che il Patto Parasociale prevede il diritto di recesso di SGEL per il caso in cui l'Assemblea di Snam approvi, *inter alia*, scissioni relativamente alle quali il valore del patrimonio netto trasferito alla società beneficiaria sia superiore al 10% del patrimonio netto di Snam, allorquando e a condizione che le delibere in questione siano state approvate dall'Assemblea di Snam con il voto favorevole e decisivo/determinante di CDP Reti (di talché la relativa delibera non sarebbe stata adottata senza il voto favorevole di CDP Reti), e

ciò nonostante il voto contrario espresso dagli amministratori designati da SGEL in seno al Consiglio di Amministrazione di CDP Reti chiamato a deliberare sul voto da esprimere nell'Assemblea di Snam.

Per maggiori dettagli sul Patto Parasociale, si rinvia all'estratto disponibile per la consultazione sul sito *internet* di Snam e sul sito internet della CONSOB.

Alla data della presente Relazione gli aderenti al Patto Parasociale non hanno fatto pervenire comunicazioni sugli effetti della Scissione sul Patto Parasociale.

8. DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI CHE VERRANNO ASSEGNATE AGLI AZIONISTI DELLA SOCIETÀ SCISSA

Agli azionisti della Società Scissa saranno assegnate azioni della Società Beneficiaria nella misura e secondo i criteri di assegnazione illustrati nel precedente paragrafo “Rapporto di assegnazione delle azioni della Società Beneficiaria e modalità di assegnazione”.

Tali azioni avranno caratteristiche identiche a quelle delle azioni della Società Scissa possedute da ciascun azionista della medesima.

Non è prevista l'emissione di azioni della Società Beneficiaria diverse dalle azioni ordinarie.

Le azioni della Società Beneficiaria che saranno assegnate ai soci della Società Scissa avranno godimento a decorrere dalla Data di Efficacia della Scissione.

Gli utili netti risultanti dal bilancio sono così distribuiti:

- alla riserva legale per una quota pari al 5% sino a che la stessa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale;
- la restante parte dell'utile netto è a disposizione dell'Assemblea, la quale potrà, in via alternativa o cumulativa, destinarla agli azionisti o alla formazione e all'incremento di riserve.

I dividendi non riscossi entro cinque anni dal giorno della loro esigibilità andranno prescritti a favore della Società Beneficiaria. Possono essere distribuiti acconti sui dividendi nel rispetto della legge.

Addivenendosi in qualsiasi tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della Società Beneficiaria spetta all'Assemblea di stabilire le modalità di liquidazione.

Non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali, né sussistono sistemi di partecipazione azionaria del *management* e dei dipendenti.

9. DATA DI EFFICACIA DELLA SCISSIONE E DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA

La data di decorrenza degli effetti giuridici della Scissione, corrisponderà alla data dell'ultima delle date di iscrizione dell'atto di Scissione nel competente Registro delle Imprese ai sensi dell'art. 2506-*quater* del codice civile ovvero dalla eventuale data successiva che sarà indicata nell'atto di Scissione. La Data di Efficacia della Scissione coinciderà con la data di inizio delle negoziazioni delle azioni di ITG Holding sul MTA. Si prevede che la Scissione avrà effetto, presumibilmente, entro il 31 dicembre 2016.

Parimenti, le azioni della Società Beneficiaria assegnate ai soci della Società Scissa parteciperanno agli utili della Società Beneficiaria medesima a partire dalla predetta data di efficacia giuridica della Scissione.

L'Operazione è effettuata in un'ottica di continuità contabile in quanto si assume si tratti di un'"Aggregazione di entità o attività aziendali sotto controllo comune" (*business combination involving entities or businesses under common control*) poiché le società partecipanti all'aggregazione aziendale (nel caso di specie Snam, ITG Holding e Italgas) sono, e rimarranno per effetto dell'Operazione, consolidate, ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 10 - Bilancio consolidato, dallo stesso soggetto (ossia CDP).

Per gli effetti di cui all'art. 2501-*ter*, n. 6 del codice civile, richiamato dall'art. 2506-*quater* del codice civile, gli effetti contabili della Scissione decorreranno dalla Data di Efficacia della Scissione, sicché da tale data saranno imputati al bilancio della Società Beneficiaria gli effetti contabili della Scissione.

10. PIANI DI INCENTIVAZIONE

Alla data della presente Relazione la Società Scissa non ha in essere piani di incentivazione azionaria con assegnazione di azioni Snam.

Incentivazione Variabile di Lungo Termine

Snam ha in essere due tipologie di piani:

- (i) Piani di Incentivazione Monetaria Differita (“**Piani IMD**”) riservati ai dirigenti della Società Scissa che hanno conseguito gli obiettivi individuali prefissati nell’anno precedente a quello di assegnazione e che sono eleggibili nel *Leadership Development Program*¹, che prevedono l’attribuzione di un incentivo base che sarà erogato dopo tre anni in misura variabile in funzione delle *performance* aziendali conseguite nel corso del triennio successivo al momento dell’assegnazione. Tali *performance* aziendali sono calcolate sulla media dei risultati di EBITDA nel triennio del Gruppo Snam rispetto a quanto previsto a *budget*. I Piani IMD si propongono di sostenere la motivazione e la fidelizzazione del management e di stabilire una più stretta connessione tra obiettivi, *performance* realizzate e incentivazione.
- (ii) Piani di Incentivazione Monetaria di Lungo Termine (“**Piani IMLT**”) previsti per l’Amministratore Delegato, i Dirigenti con responsabilità strategiche e altri dirigenti che ricoprono ruoli con maggiore impatto sui risultati aziendali. Detti piani costituiscono uno strumento di incentivazione e fidelizzazione del *management* e prevedono l’attribuzione annuale di un incentivo base che sarà erogato dopo tre anni in misura variabile in funzione dei risultati in termini di:
 - a. utile netto *adjusted* rispetto a quanto previsto a *budget* (con un peso del 60%);
 - b. andamento del *Total Shareholder Return* rispetto a quello di un gruppo di *peers* (con un peso del 40%).

I Piani IMLT si propongono di sostenere la profittabilità aziendale e di garantire un maggior allineamento agli interessi degli azionisti nel medio-lungo termine.

Incentivazione variabile di breve termine

Snam ha altresì adottato un piano di incentivazione annuale (“**Piano IMA**”) che consiste in una erogazione annuale in forma monetaria, utile a motivare e indirizzare l’azione del *management* nel breve periodo, in coerenza con gli obiettivi societari stabiliti dal Consiglio di Amministrazione. L’importo dell’incentivazione annuale di breve periodo è in funzione del ruolo ricoperto e dei risultati di *performance* aziendale e individuale conseguiti nell’anno precedente.

¹ Il *Leadership Development Program* è il programma dedicato allo sviluppo delle risorse umane che dimostrano continuità di *performance*, forte passione per il lavoro e coraggio nel percorrere strade nuove e ha l’obiettivo di accelerare la crescita dei partecipanti. L’ingresso al programma è selettivo e la permanenza nello stesso, ancorata ai risultati raggiunti, viene confermata annualmente.

Con riferimento ai Piani di Incentivazione Variabile di breve e di lungo termine relativi all'Amministratore Delegato e ai Dirigenti con responsabilità strategiche si rinvia alla Relazione sulla remunerazione 2016 di Snam (www.snam.it).

11. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE

La Scissione è fiscalmente neutra agli effetti dell'imposizione diretta ai sensi dell'art. 173 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, come successivamente modificato e integrato (“**Testo Unico delle Imposte sui Redditi**” o “**TUIR**”). In particolare, l'ordinamento tributario italiano prevede che la Scissione non determini la realizzazione di proventi o di perdite fiscalmente rilevanti da parte dei soggetti coinvolti.

In capo alla Società Scissa, il trasferimento di una parte del patrimonio netto alla Società Beneficiaria non dà luogo al realizzo di plusvalori o minusvalori latenti nelle attività e passività, né dell'avviamento. Simmetricamente i beni ricevuti dalla Società Beneficiaria sono da questa assunti al medesimo valore fiscale che avevano in capo alla Società Scissa. L'eventuale differenza tra il valore contabile dei medesimi beni e il relativo valore fiscale sarà evidenziata in un apposito prospetto di riconciliazione della dichiarazione dei redditi.

Le posizioni soggettive della Società Scissa e i relativi obblighi strumentali sono attribuiti alla Società Beneficiaria e alla Società Scissa in proporzione alle rispettive quote di patrimonio netto contabile trasferite o rimaste, salvo che si tratti di posizioni soggettive connesse specificatamente o per insiemi agli elementi del patrimonio scisso, nel qual caso seguono detti elementi presso la Società Beneficiaria.

Nel caso in cui nell'ultimo bilancio di esercizio della Società Scissa siano iscritte riserve in sospensione d'imposta, queste si riducono – in capo alla Società Scissa – in proporzione alla riduzione del relativo patrimonio netto contabile. L'importo ridotto dalla Società Scissa deve essere ricostituito in capo alla Società Beneficiaria in proporzione alle rispettive quote di patrimonio netto contabile trasferite dalla Società Scissa, salvo che la sospensione d'imposta dipenda da eventi che riguardano specifici elementi patrimoniali, nel qual caso le riserve in sospensione d'imposta devono essere ricostituite dalla Società Beneficiaria che riceve tali elementi patrimoniali. Analogamente, le riserve in sospensione d'imposta che – anteriormente alla Scissione – sono state imputate al capitale della Società Scissa, si intendono trasferite nel capitale della Società Beneficiaria e concorrono a formare il reddito in caso di riduzione del capitale per esuberanza.

Per quanto non espressamente indicato ai fini delle imposte sui redditi, risultano applicabili le disposizioni di cui all'art. 173 del TUIR.

Ai fini dell'imposizione indiretta, la Scissione è esclusa dall'ambito applicativo dell'imposta sul valore aggiunto (IVA), ai sensi dell'art. 2, comma 3, lettera f), del D.P.R. n. 633/1972 ed è soggetta all'imposta di registro nella misura fissa, ai sensi dell'art. 4, lettera b), parte prima, della Tariffa allegata al D.P.R. n. 131/1986.

Per quanto riguarda, infine, gli effetti della Scissione in capo agli azionisti della Società Scissa, il cambio delle partecipazioni originarie non costituisce né realizzo né distribuzione di plusvalenze o minusvalenze. Con riferimento a ciascun azionista, la suddivisione del valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione originariamente detenuta nella Società Scissa dovrà rispettare la proporzione esistente tra il valore effettivo delle partecipazioni ricevute nella Società Beneficiaria rispetto al valore effettivo della partecipazione detenuta da ciascun azionista nella Società Scissa stessa. Tuttavia, con riferimento agli azionisti della Società Scissa che non sono fiscalmente residenti in Italia, si consiglia di procedere a una verifica con i consulenti locali in relazione al regime fiscale vigente nei rispettivi paesi di residenza.

Proposta di delibera

L'assemblea straordinaria di Snam S.p.A. ("Snam" o la "Società"),

- visto il progetto di scissione allegato al presente verbale sotto "Progetto di Scissione";
- vista ed approvata la Relazione degli amministratori allegata al presente verbale sotto "Relazione del Consiglio di Amministrazione";
- condivisa nel suo complesso l'operazione in cui la proposta scissione si inquadra;
- dato atto che, nei termini di legge, è stata effettuata l'iscrizione del progetto di scissione nel registro delle imprese di Milano di cui all'art. 2501-ter, commi 3 e 4 cod. civ., ed è stata altresì pubblicata la documentazione di cui all'art. 2501-septies, comma 1 cod. civ., come richiamati, rispettivamente, dagli artt. 2506-bis, comma 5, e 2506-ter, comma 5 cod. civ.;

DELIBERA

- 1) di approvare il progetto di scissione parziale e proporzionale di Snam in favore di ITG Holding S.p.A. ai termini e alle condizioni tutte di cui al progetto medesimo;
- 2) di conseguentemente ridurre il capitale sociale di Snam al servizio della scissione per euro 961.181.518,44, senza annullamento di azioni, così modificando, con effetto dall'efficacia della scissione, l'art. 5) dello statuto sociale come segue: *"Il capitale sociale è di Euro 2.735.670.475,56 (due miliardi settecentotrentacinque milioni seicentosettantamila quattrocentosettantacinque virgola cinquantasei), diviso in n. 3.500.638.294 azioni prive del valore nominale"*;
- 3) di dare mandato ai legali rappresentanti, con facoltà di subdelega e con l'espressa facoltà di cui all'art. 1395 cod. civ., per stipulare l'atto di scissione nel rispetto delle condizioni previste nel progetto, e comunque nel medesimo contesto del perfezionamento delle altre operazioni inscindibilmente connesse alla scissione, quali anche richiamate e descritte nel progetto di scissione e nella relazione degli amministratori;
- 4) di dare mandato ai legali rappresentanti per apportare alla presenta delibera eventuali modifiche di carattere formale che fossero richieste anche in sede di iscrizione al registro delle imprese.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Ing. Carlo Malacarne