



Snam S.p.A.

**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO A UN'OPERAZIONE DI  
MAGGIORE RILEVANZA CON UNA PARTE CORRELATA**

redatto ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, nonché ai sensi dell'articolo 4 della “*Linea guida operazioni con interessi degli amministratori e sindaci e operazioni con parti correlate*” adottata da Snam S.p.A.

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Snam S.p.A. in San Donato Milanese (MI), Piazza Santa Barbara 7, sul sito *internet* di Snam S.p.A. ([www.snam.it](http://www.snam.it)), nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “*eMarket storage*”, all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com).

3 dicembre 2021

## INDICE

<b>DEFINIZIONI</b>		<b>3</b>
<b>PREMESSA</b>		<b>7</b>
<b>1. AVVERTENZE</b>		<b>8</b>
1.1	Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Acquisizione	8
<b>2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE</b>		<b>10</b>
2.1	Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'operazione	10
2.1.1	<i>L'acquisto da parte di Eni delle partecipazioni detenute nelle Società Partecipate dalle altre società del gruppo facente capo a Eni</i>	10
2.1.2	<i>Il Conferimento</i>	11
2.1.3	<i>L'Acquisizione</i>	11
2.1.4	<i>Il corrispettivo</i>	11
2.1.5	<i>Condizioni sospensive al perfezionamento del Contratto di Compravendita</i>	12
2.1.6	<i>Periodo interinale</i>	13
2.1.7	<i>Dichiarazioni e garanzie rese da Eni</i>	13
2.1.8	<i>Patto parasociale</i>	14
2.2	Parti Correlate con cui l'operazione è stata posta in essere, natura della correlazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'operazione	15
2.3	Motivazioni economiche e convenienza per Snam dell'operazione	15
2.4	Modalità di determinazione del corrispettivo dell'operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili	16
2.4.1	<i>Criteri per la determinazione del corrispettivo</i>	17
2.4.2	<i>Data di riferimento e documentazione utilizzata</i>	19
2.4.3	<i>Difficoltà e limiti riscontrati nella valutazione</i>	20
2.5	Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	20
2.5.1	<i>Effetti economici, patrimoniali e finanziari</i>	20
2.5.2	<i>Indici di rilevanza dell'Acquisizione</i>	21
2.6	Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società del Gruppo Snam in conseguenza dell'operazione	22
2.7	Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione quali Parti Correlate	23
2.8	Approvazione dell'operazione	23
2.8.1	<i>Attività del Comitato OPC</i>	23

2.8.2	<i>Approvazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione</i>	23
2.9	Rilevanza dell'operazione derivante dal cumulo di cui all'articolo 5, comma 2, del Regolamento OPC	24
	<b>ALLEGATI</b>	<b>24</b>
1.	<b>Parere favorevole del Comitato OPC</b>	<b>24</b>
2.	<b><i>Fairness opinion</i> di Intesa Sanpaolo in qualità di esperto indipendente incaricato dal Comitato OPC</b>	<b>24</b>
3.	<b>Parere di DFC Frontier in qualità di esperto indipendente incaricato dal Comitato OPC</b>	<b>24</b>
4.	<b><i>Fairness opinion</i> di Unicredit in qualità di esperto incaricato dalla Società</b>	<b>24</b>

## DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del presente documento e delle relative definizioni. Tali termini e definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Gli ulteriori termini utilizzati nel presente documento hanno il significato loro attribuito e indicato nel testo.

<b>Acquisizione</b>	L'acquisto da parte di Snam di una quota complessiva in NewCo pari al 49,9% del capitale sociale (o, al verificarsi di determinate condizioni indicate nel Contratto di Compravendita, pari al 50% del capitale sociale), ai termini e condizioni di cui al Contratto di Compravendita.
<b>CDP</b>	Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., società di diritto italiano, avente sede legale in Roma, via Goito 4, 00185, codice fiscale, P. IVA e numero di registrazione presso il Registro delle Imprese di Roma 07756511007.
<b>CDP Reti</b>	CDP Reti S.p.A., società di diritto italiano, avente sede legale in Roma, via Goito 4, 00185, codice fiscale, P. IVA e numero di registrazione presso il Registro delle Imprese di Roma 12084871008.
<b>Codice Civile o cod. civ.</b>	Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato e integrato.
<b>Codice di Corporate Governance</b>	Il Codice di Corporate Governance delle società quotate, adottato dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> nel gennaio 2020 e promosso da Borsa Italiana, ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria disponibile sul sito <i>internet <a href="http://www.borsaitaliana.it">www.borsaitaliana.it</a></i> , nella sezione “ <i>Borsa Italiana – Regolamento – Corporate Governance</i> ”, cui la Società aderisce.
<b>Comitato OPC</b>	Il Comitato Controllo e Rischi e Operazioni con Parti Correlate di Snam, composto da soli amministratori non esecutivi, non correlati e indipendenti, competente in materia di operazioni con parti correlate ai sensi della Linea Guida.
<b>Conferimento</b>	Il conferimento da parte di Eni in NewCo delle partecipazioni detenute dalla stessa, direttamente e indirettamente, nelle Società Partecipate.

<b>Consob</b>	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini 3.
<b>Contratto di Compravendita</b>	Il contratto di compravendita di quote sottoscritto da Snam e Eni in data 27 novembre 2021 che disciplina i termini e condizioni dell'Operazione.
<b>Data del Documento Informativo</b>	La data di pubblicazione del Documento Informativo ( <i>i.e.</i> il 3 dicembre 2021).
<b>Data di Esecuzione</b>	La data di esecuzione del Contratto di Compravendita, in cui dovranno essere compiute le attività per dare esecuzione al Contratto di Compravendita stesso e perfezionare l'Acquisizione.
<b>Documento Informativo</b>	Il presente documento informativo, redatto ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC.
<b>Eni</b>	Eni S.p.A., società di diritto italiano con azioni quotate sull'Euronext Milan, avente sede legale in Roma (RM), Via Enrico Mattei 1, 00144, codice fiscale, P.IVA e numero di registrazione presso il Registro delle Imprese di Roma 00484960588.
<b>Gruppo Eni</b>	Collettivamente, Eni e le società da questa direttamente o indirettamente controllate.
<b>Gruppo Snam</b>	Collettivamente, Snam e le società da questa direttamente o indirettamente controllate.
<b>Linea Guida</b>	La <i>“Linea guida operazioni con interessi degli amministratori e sindaci e operazioni con parti correlate”</i> , adottata dal Consiglio di Amministrazione di Snam in data 30 novembre 2010 e da ultimo modificata in data 15 giugno 2021, ai sensi dell'articolo 2391- <i>bis</i> del Codice Civile e del Regolamento OPC.
<b>Mariconsult</b>	Mariconsult S.p.A., con sede legale in Milano, Via Gaspare Gozzi 1/A, numero di registrazione presso il Registro delle Imprese di Milano, Monza-Brianza, Lodi 02878260153.
<b>NewCo</b>	Una società di nuova costituzione che, alla Data di Esecuzione, sarà titolare, direttamente e indirettamente, delle partecipazioni attualmente detenute da Eni nelle società che esercitano varie

attività relative alla gestione del Gasdotto e alla commercializzazione dei diritti di trasporto.

**Operazione**

L'operazione i cui termini e condizioni sono disciplinati nel Contratto di Compravendita, che si articola ne: (i) l'acquisto da parte di Eni delle partecipazioni direttamente detenute, alla Data del Documento Informativo, da altre società controllate da Eni nelle Società Partecipate; (ii) il Conferimento; e (iii) l'Acquisizione. Le attività di cui ai precedenti punti (i) e (ii) dovranno essere completate prima della Data di Esecuzione.

**Parti Correlate**

I soggetti definiti come tali dai principi contabili internazionali adottati secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 e vigenti alla Data del Documento Informativo, così come richiamati dall'Allegato 3 alla Linea Guida.

**Premium Multiservices**

Premium Multiservices S.A., con sede legale in Tunisi, Molka Bloc A building, Apartment A 11 les Jardins du Lac 1053.

**Samco**

Samco Sagl, con sede legale in Lugano (Svizzera), Via Nassa 27, codice fiscale, P.IVA e numero di registrazione presso il Registro delle Imprese del Cantone Ticino CHE-107.886.340.

**Snam o Società**

Snam S.p.A., società di diritto italiano con azioni quotate sull'Euronext Milan, avente sede legale in San Donato Milanese (MI), Piazza Santa Barbara 7, 20097, codice fiscale, P. IVA e numero di registrazione presso il Registro delle Imprese di Milano, Monza-Brianza, Lodi 13271390158.

**Società Partecipate**

Collettivamente TTPC, Scogat, Sergaz, Premium Multiservices S.A., TMPC, Transmed, Mariconsult e Samco.

**Regolamento Emittenti**

Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.

**Regolamento OPC**

Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.

<b>Scogat</b>	Scogat S.A., con sede legale in Tunisi, Centre Urbain Nord, Bld 7 Novembre, 1082.
<b>Sergaz</b>	Sergaz S.A., con sede legale in Tunisi, Centre Urbain Nord, Bld 7 Novembre, 1082, numero di registrazione presso il Registro delle Imprese di Tunisi B14231998.
<b>TMPC</b>	Transmediterranean Pipeline Company Ltd., con sede legale in 28 Esplanade, St. Hélier, Jersey JE23QA, numero di registrazione presso il Registro delle Imprese del Jersey 10158.
<b>Transmed</b>	Transmed S.p.A., con sede legale in Milano, Via Gaspare Gozzi 1/A, P.IVA e numero di registrazione presso il Registro delle Imprese di Milano, Monza-Brianza, Lodi 04994750968.
<b>TTPC</b>	Trans Tunisian Pipeline Company S.p.A., con sede legale in San Donato Milanese, Piazza Ezio Vannoni 1, 20097, codice fiscale, P.IVA e numero di registrazione presso il Registro delle Imprese di Milano, Monza-Brianza, Lodi 03683100964.
<b>TUF</b>	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.

## PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da Snam ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC, nonché ai sensi dell'articolo 4 della Linea Guida, con riferimento alla sottoscrizione da parte di Eni e Snam del Contratto di Compravendita regolante i termini e le condizioni dell'acquisto da parte di Snam, e dalla cessione da parte di Eni, di una partecipazione rappresentativa del 49,9% del capitale sociale di NewCo, società che, alla Data di Esecuzione, sarà titolare, direttamente e indirettamente, delle partecipazioni attualmente detenute da Eni nelle società che esercitano varie attività relative alla gestione dell'infrastruttura di trasporto del gas naturale e alla commercializzazione dei diritti di trasporto dalla località di Oued es Saf-Saf (situata alla frontiera tra Tunisia ed Algeria) sino al punto di ingresso sulla rete dei gasdotti italiani presso Mazara del Vallo in Sicilia (il “**Gasdotto**”).

L'Acquisizione si configura quale operazione con una Parte Correlata ai sensi dell'articolo 3 del Regolamento OPC e dell'Allegato 3 della Linea Guida, in quanto CDP detiene (i) direttamente una partecipazione rappresentativa del 25,96% del capitale sociale e dei diritti di voto di Eni; e (ii) indirettamente (per il tramite di CDP Reti, di cui detiene il 59,1% del capitale sociale) una partecipazione rappresentativa del 31,35% del capitale sociale e dei diritti di voto di Snam. Per maggiori informazioni al riguardo, si rinvia al Paragrafo 2.2 del Documento Informativo.

L'Acquisizione si configura, inoltre, quale operazione di “maggiore rilevanza” con una Parte Correlata ai sensi dell'articolo 8, comma 1, del Regolamento OPC e dell'articolo 2 della Linea Guida, in quanto l'indice di rilevanza relativo al controvalore dell'Operazione ai sensi di quanto disposto dall'Allegato 3 al Regolamento OPC e dall'Allegato 1 della Linea Guida risulta superiore al 2,5%, soglia di rilevanza adottata in via volontaria da Snam ai sensi della Linea Guida. Per maggiori informazioni al riguardo, si rinvia al Paragrafo 2.5 del Documento Informativo.

La proposta di sottoscrizione del Contratto di Compravendita è stata approvata con delibera del Consiglio di Amministrazione di Snam in data 8 novembre 2021, previo motivato parere favorevole espresso dal Comitato OPC in pari data. Il Contratto di Compravendita è stato sottoscritto in data 27 novembre 2021.

Il Documento Informativo è stato messo a disposizione del pubblico, nel rispetto del termine previsto dall'articolo 5, comma 3 del Regolamento OPC, presso la sede sociale di Snam in Milano, Piazza Santa Barbara 7, nonché sul sito *internet* della Società ([www.snam.it](http://www.snam.it)) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “*eMarket storage*”, all'indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com) in data 3 dicembre 2021, e contestualmente messo a disposizione di Consob.

L'esecuzione del Contratto di Compravendita è subordinata all'avveramento (o alla rinuncia, ai termini e condizioni di cui al Contratto di Compravendita) di alcune condizioni sospensive individuate nel Contratto di Compravendita, come descritto al Paragrafo 2.1 del Documento Informativo.

## 1. AVVERTENZE

### 1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Acquisizione

L'Acquisizione costituisce un'operazione con Parte Correlata, ai sensi del Regolamento OPC e della Linea Guida, in quanto CDP detiene: (i) direttamente una partecipazione rappresentativa del 25,96% del capitale sociale e dei diritti di voto di Eni; e (ii) indirettamente (per il tramite di CDP Reti, di cui detiene il 59,1% del capitale sociale) una partecipazione rappresentativa del 31,35% del capitale sociale e dei diritti di voto di Snam.

Per completezza, si segnala che cinque dei nove amministratori che costituiscono il Consiglio di Amministrazione di Snam - e, segnatamente, gli amministratori Marco Alverà (Amministratore Delegato), Yunpeng He (amministratore non esecutivo), Francesca Pace (amministratore indipendente ai sensi del TUF e del Codice di Corporate Governance), Antonio Marano (amministratore indipendente ai sensi del TUF e del Codice di Corporate Governance) e Alessandro Tonetti (amministratore non esecutivo) - sono stati nominati dall'assemblea degli azionisti di Snam del 2 aprile 2019 dalla lista di candidati presentata da CDP Reti. In aggiunta, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Nicola Bedin, è stato nominato dall'assemblea degli azionisti di Snam in data 18 giugno 2020 su proposta di CDP Reti.

A giudizio di Snam, non si ravvisano particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti a operazioni con Parti Correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni di analoga natura.

L'Acquisizione si configura come un'operazione di "maggiore rilevanza" con una Parte Correlata ai sensi dell'articolo 8, comma 1, del Regolamento OPC e dell'articolo 2 della Linea Guida, in quanto l'indice del controvalore dell'Operazione risulta superiore al 2,5%.

Conseguentemente, Snam ha attivato i presidi e le misure previsti dall'articolo 8 del Regolamento OPC e dall'articolo 4.2 della Linea Guida relativamente alle operazioni di "maggiore rilevanza". In particolare, come meglio descritto al successivo Paragrafo 2.8.1, in conformità all'articolo 8 del Regolamento OPC e all'articolo 4.2 della Linea Guida:

- (i) il Comitato OPC, composto da soli amministratori non esecutivi tutti indipendenti ai sensi del TUF e del Codice di Corporate Governance, competente ad esprimere il proprio motivato parere vincolante sull'Acquisizione, è stato prontamente informato dell'Operazione ed è stato coinvolto anche nella fase delle trattative e nella fase istruttoria dell'Operazione attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo;
- (ii) il Comitato OPC ha richiesto e ricevuto informazioni dai soggetti incaricati della conduzione delle trattative relative all'Operazione;
- (iii) su indicazione del Comitato OPC, è stato conferito incarico a esperti indipendenti di assistere il Comitato OPC nell'emissione del proprio parere sull'Acquisizione. In particolare: (a) Intesa Sanpaolo S.p.A. ("**Intesa Sanpaolo**") è stata incaricata di supportare le valutazioni del Comitato OPC relativamente

alla congruità dal punto di vista finanziario del corrispettivo dell'Acquisizione; e  
(b) DFC Economics - Frontier Economics (“**DFC Frontier**”) è stato incaricato di supportare le valutazioni del Comitato OPC rispetto agli scenari e alle ipotesi commerciali relative alla stima dei flussi di gas naturale e di idrogeno del Gasdotto elaborati da Snam; e

- (iv) in data 8 novembre 2021, il Comitato OPC ha rilasciato il proprio motivato parere favorevole circa l'interesse di Snam a procedere con l'Acquisizione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il parere del Comitato OPC è allegato al presente Documento Informativo *sub* Allegato 1. La *fairness opinion* rilasciata da Intesa Sanpaolo e il parere rilasciato da DFC Frontier in data 28 ottobre 2021 sono rispettivamente allegati al presente Documento Informativo *sub* Allegato 2 e Allegato 3.

Per completezza, si precisa che Snam si è avvalsa del supporto di UniCredit S.p.A. (“**UniCredit**”), in qualità di *advisor* finanziario, che in data 8 novembre 2021 ha reso la propria *fairness opinion* allegata al presente Documento Informativo *sub* Allegato 4.

## 2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

### 2.1 Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'operazione

L'operazione ha ad oggetto l'Acquisizione da parte di Snam di una partecipazione pari al 49,9% (incrementabile al 50% al ricorrere di determinate condizioni indicate nel Contratto di Compravendita) del capitale sociale detenuto da Eni in NewCo, società alla quale saranno conferite le partecipazioni allo stato direttamente e indirettamente detenute da Eni nelle seguenti società che esercitano varie attività relative alla gestione e commercializzazione dei diritti di trasporto del Gasdotto. In particolare, ai sensi del Contratto di Compravendita saranno conferite in NewCo le seguenti partecipazioni:

- (i) l'intero capitale sociale di TTPC, società concessionaria del diritto esclusivo di commercializzazione della capacità di trasporto del gas naturale nel tratto *on-shore* del Gasdotto collocato tra la località di Oued es Saf-Saf e Cap Bon;
- (ii) il 99,80% del capitale sociale di Scogat, società che ha costruito il tratto *on-shore* del Gasdotto e realizza opere di ampliamento o altri interventi ad esso relativi;
- (iii) il 65,4% del capitale sociale di Sergaz, società che presta servizi operativi e di manutenzione (*Operation & Maintenance*) del tratto *on-shore* del Gasdotto e che detiene il 49,99% del capitale sociale di Premium Multiservices, società attiva nella prestazione di servizi relativi al tratto *on-shore* del Gasdotto in favore delle ulteriori Società Partecipate;
- (iv) il 50% del capitale sociale di TMPC, società titolare del tratto *off-shore* del Gasdotto collocato tra Cap Bon e il punto di ingresso sulla rete dei gasdotti italiani presso Mazara del Vallo in Sicilia e che detiene il 90% del capitale sociale di Samco, società attiva nella prestazione di servizi relativi al tratto *off-shore* del Gasdotto in favore delle ulteriori Società Partecipate;
- (v) il 50% del capitale sociale di Transmed, società titolare del diritto esclusivo di commercializzazione della capacità di trasporto del gas naturale nel tratto *off-shore* del Gasdotto;
- (vi) il 50% del capitale sociale di Mariconsult, società che presta servizi operativi e di manutenzione (*Operation & Maintenance*) del tratto *off-shore* del Gasdotto; e
- (vii) il 5% del capitale sociale di Samco.

In particolare, il Contratto di Compravendita disciplina i termini e le condizioni di completamento delle operazioni di seguito indicate.

#### 2.1.1 *L'acquisto da parte di Eni delle partecipazioni detenute nelle Società Partecipate dalle altre società del gruppo facente capo a Eni*

Ai sensi del Contratto di Compravendita, è previsto che Eni acquisti le partecipazioni attualmente detenute da alcune società del Gruppo Eni nelle Società Partecipate in modo tale che Eni divenga diretto titolare delle partecipazioni nelle Società Partecipate.

### 2.1.2 Il Conferimento

Eni conferirà in NewCo le partecipazioni direttamente detenute nelle Società Partecipate. Il Conferimento sarà eseguito successivamente al perfezionamento dell'acquisto da parte di Eni delle partecipazioni detenute nelle Società Partecipate dalle altre società del Gruppo Eni in modo tale che, prima della Data di Esecuzione, Eni risulti titolare dell'intero capitale sociale di NewCo.

### 2.1.3 L'Acquisizione

Successivamente al perfezionamento delle attività descritte ai precedenti Paragrafi 2.1.1 e 2.1.2, Eni venderà a Snam la piena proprietà di una quota in NewCo pari al 49,9% del capitale sociale, in modo tale che, all'esito della compravendita, il capitale sociale di NewCo risulti detenuto (x) per una quota pari al 50,1% del capitale sociale da Eni e (y) per una quota rappresentativa del 49,9% del capitale sociale da Snam.

Ai sensi del Contratto di Compravendita, al ricorrere di determinate condizioni, alla Data di Esecuzione Snam potrebbe acquistare una ulteriore quota in NewCo rappresentativa dello 0,1% del capitale sociale, per un prezzo pari al *pro rata* del Prezzo Base (come di seguito definito), venendo così a detenere una quota complessiva pari al 50% del capitale sociale di NewCo.

### 2.1.4 Il corrispettivo

Ai sensi del Contratto di Compravendita, l'acquisizione da parte di Snam del 49,9% del capitale sociale di NewCo avverrà a fronte del pagamento, da parte di Snam in favore di Eni, di un prezzo pari a Euro 385 milioni (il "**Prezzo Base**"), oltre a un importo pari all'interesse del 4% annuo calcolato *pro-rata temporis* sul Prezzo Base per il periodo compreso tra la data del 30 giugno 2021 (la "**Data di Locked-box**") e la Data di Esecuzione.

In caso di acquisto da parte di Snam della ulteriore quota in NewCo rappresentativa dello 0,1% del capitale sociale, Snam corrisponderà a Eni un ulteriore ammontare pari al *pro rata* del Prezzo Base (*i.e.*, pari a Euro 771.543).

L'importo del Prezzo Base sarà diminuito dell'importo di eventuali cd. *leakage* occorsi nel periodo compreso tra la Data di Locked-box e la Data di Esecuzione comunicati da Eni prima della Data di Esecuzione. In aggiunta, Eni corrisponderà a Snam l'importo per cassa di eventuali cd. "*leakage*" ulteriori rispetto a quelli già dedotti dal Prezzo Base che dovessero verificarsi tra la Data di Locked-box e la Data di Esecuzione e dovessero essere accertati successivamente alla Data di Esecuzione, secondo termini e condizioni precisati nel Contratto di Compravendita.

Il Contratto di Compravendita prevede altresì un meccanismo di *earn-in* ed *earn-out* da calcolarsi sulla base dei ricavi che saranno generati dalle Società Partecipate nel periodo 2022 – 2029 (i "**Ricavi**"), ai sensi del quale l'eventuale differenza tra la stima dei ricavi (basata su una *baseline* definita contrattualmente tra le parti) e i Ricavi effettivamente realizzati dalle Società Partecipate (al netto dei relativi effetti fiscali e di alcune rettifiche convenzionali e calcolata *pro-rata* rispetto alla partecipazione indirettamente detenuta da

Snam nelle Società Partecipate) sarà corrisposta da Eni a Snam a titolo di *earn-in* se positiva (l'“**Earn-In**”) o da Snam a Eni a titolo di *earn-out* se negativa (l'“**Earn-Out**”).

Le somme eventualmente corrisposte nel corso dell'intero periodo di riferimento 2022-2029 a titolo di *earn-in* ed *earn-out* non potranno essere superiori a Euro 330 milioni e verranno corrisposte con frequenza annuale nel corso dell'esercizio successivo a quello di riferimento.

Il Contratto di Compravendita prevede altresì un meccanismo di aggiustamento del prezzo a favore di Snam qualora, al ricorrere di determinate circostanze indicate nel Contratto di Compravendita, eventuali iniziative imprenditoriali volte all'adeguamento del Gasdotto al trasporto dell'idrogeno non siano approvate da NewCo o dalle Società Partecipate entro il 2040 a causa della mancata approvazione di Eni o degli amministratori da essa designati in NewCo o nelle Società Partecipate.

#### 2.1.5 *Condizioni sospensive al perfezionamento del Contratto di Compravendita*

L'esecuzione dell'Operazione è subordinata all'avveramento (ovvero alla rinuncia, ai termini e condizioni di cui al Contratto di Compravendita) delle seguenti condizioni sospensive:

- (a) l'invio della comunicazione ai soci delle Società Partecipate (diversi da Eni) e, ove previsto, l'ottenimento del consenso degli stessi all'Operazione, ivi compresa la rinuncia all'esercizio del diritto di prelazione o altro diritto applicabile in relazione all'Operazione;
- (b) l'ottenimento, ove previsto, del gradimento all'esecuzione dell'Operazione da parte dell'organo amministrativo, dei soci o di altro organo sociale delle Società Partecipate;
- (c) l'ottenimento del consenso dello Stato tunisino all'Operazione ai sensi dell'accordo sottoscritto il 2 luglio 2019 tra TTPC ed Eni e ratificato il 16 luglio 2019 dallo Stato tunisino regolante la concessione in favore di TTPC del diritto esclusivo alla commercializzazione dei diritti di trasporto sul tratto *on-shore* del Gasdotto;
- (d) l'ottenimento da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri dell'autorizzazione all'esecuzione dell'Operazione ovvero lo spirare del termine di legge applicabile ai sensi della normativa cd. “*golden power*” senza che sia stato adottato dall'autorità alcun provvedimento che possa impedire il perfezionamento dell'Operazione;
- (e) l'ottenimento dell'autorizzazione in relazione all'Operazione da parte delle autorità *antitrust* competenti;
- (f) il rilascio da parte dell'ARERA e della Presidenza del Consiglio dei Ministri del parere positivo che confermi l'inapplicabilità all'Operazione delle previsioni di cui al DPCM 25 maggio 2012 (come modificato dal DPCM 15 novembre 2019) o delle misure ivi previste.

### 2.1.6 *Periodo interinale*

Durante il periodo di tempo che intercorre tra la data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita e la Data di Esecuzione (inclusa) (il “**Periodo Interinale**”), Eni si impegna a far sì che, *inter alia*, NewCo non ceda le partecipazioni nelle Società Partecipate, non assuma alcuna passività e, più in generale, non compia atti né ponga in essere operazioni che eccedano i limiti di quanto necessario al fine di adempiere agli obblighi di cui al Contratto di Compravendita.

In aggiunta a quanto precede, Eni si impegna altresì a far sì che, nel Periodo Interinale, le Società Partecipate non pongano in essere (i) atti od operazioni che eccedano i limiti dell'ordinaria gestione aziendale, nonché (ii) ulteriori operazioni specificatamente vietate ai sensi del Contratto di Compravendita.

### 2.1.7 *Dichiarazioni e garanzie rese da Eni*

Ai sensi del Contratto di Compravendita, Eni rilascia in favore di Snam una serie di dichiarazioni e garanzie in linea con quelle generalmente applicate in operazioni comparabili relativamente alle seguenti materie: (i) costituzione, esistenza e stato di Eni, di NewCo e delle Società Partecipate; (ii) capacità e autorizzazioni di Eni; (iii) assenza di conflitti; (iv) statuti, capitale sociale e strumenti finanziari emessi o autorizzati da NewCo e dalle Società Partecipate; (v) piena proprietà della partecipazione oggetto di vendita, provenienza e capacità di disporre; (vi) il Conferimento; (vii) le situazioni patrimoniali di riferimento al 30 giugno 2021 delle Società Partecipate e la situazione di conferimento di NewCo; (viii) crediti di NewCo e delle Società Partecipate; (ix) passività e struttura patrimoniale e finanziaria di NewCo e delle Società Partecipate; (x) gestione successiva al 30 giugno 2021 delle Società Partecipate e assenza di cambiamenti rilevanti; (xi) tenuta dei libri sociali e delle scritture contabili di NewCo e delle Società Partecipate; (xii) rapporti bancari e finanziari, garanzie e impegni di firma di NewCo e delle Società Partecipate; (xiii) beni strumentali di NewCo e delle Società Partecipate; (xiv) beni immobili di NewCo e delle Società Partecipate; (xv) il Gasdotto; (xvi) imposte e tasse; (xvii) rapporti di lavoro di NewCo e delle Società Partecipate; (xviii) contratti rilevanti di NewCo e delle Società Partecipate; (xix) rapporti con parti correlate di NewCo e delle Società Partecipate; (xx) autorizzazioni di NewCo e delle Società Partecipate; (xxi) diritti di proprietà intellettuale e *information technology*; (xxii) trattamento dei dati personali; (xxiii) questioni ambientali e di igiene e sicurezza del lavoro; (xxiv) assicurazioni; (xxv) conformità alla legge; (xxvi) rispetto della normativa anti-corruzione e di responsabilità amministrativa di NewCo e delle Società Partecipate; (xxvii) contenziosi; (xxviii) assenza di intermediari; (xxix) completezza della documentazione messa a disposizione nel corso della *due diligence*.

Il *set* contrattuale delle dichiarazioni e garanzie è stato elaborato all'esito di un'attività di *due diligence* legale, finanziaria, fiscale e tecnica condotta dai consulenti esterni della Società e oggetto di negoziazione con Eni.

Eni sarà tenuta a indennizzare Snam di eventuali passività subite da Snam, da NewCo o dalle Società Partecipate (senza duplicazioni) in conseguenza dell'inesattezza, incompletezza, non veridicità e/o comunque violazione delle dichiarazioni e garanzie rese da Eni. L'ammontare dell'indennizzo a cui potrà essere tenuta Eni in conseguenza di tali violazioni è soggetto a limitazioni (in termini di *de minimis*, franchigia e ammontare massimo) in linea con operazioni comparabili, che non troveranno tuttavia applicazione rispetto a determinate dichiarazioni e garanzie cd. fondamentali.

Il Contratto di Compravendita prevede inoltre obblighi di indennizzo speciale in favore di Snam relativamente a eventuali sopravvenienze passive specificatamente individuate.

Snam, a sua volta, rilascia in favore di Eni dichiarazioni e garanzie relative alla propria costituzione ed esistenza, alla capacità di sottoscrivere il Contratto di Compravendita e all'assenza di conflitti in relazione alla sottoscrizione ed esecuzione del Contratto di Compravendita.

#### 2.1.8 *Patto parasociale*

Alla Data di Esecuzione, Snam e Eni sottoscriveranno un patto parasociale (il "**Patto Parasociale**") che disciplinerà la *governance* di NewCo e delle Società Partecipate e i trasferimenti delle partecipazioni in NewCo.

Ai sensi del Patto Parasociale Snam ed Eni avranno una rappresentanza paritetica negli organi di amministrazione e di controllo di NewCo e nei candidati che potranno essere espressi da NewCo negli organi di amministrazione e di controllo delle Società Partecipate. Saranno inoltre previsti *quorum* rafforzati (che richiedono, a seconda dei casi, il voto favorevole di tutti gli amministratori di NewCo o di una percentuale del capitale sociale di NewCo tale da richiedere il voto favorevole di entrambe le parti) per l'adozione di deliberazioni da parte del consiglio di amministrazione e dell'assemblea dei soci di NewCo su un'ampia serie di materie cd. riservate (ivi incluse, operazioni straordinarie, investimenti e la stipulazione di contratti rilevanti). Parimenti, il Patto Parasociale disciplinerà una procedura di consultazione tra Snam ed Eni volta a discutere e concordare una linea di condotta comune che dovrà essere tenuta dagli amministratori delle Società Partecipate di rispettiva designazione ogniqualvolta gli organi di gestione delle Società Partecipate siano chiamati a deliberare su un'ampia serie di materie.

In aggiunta, nel Patto Parasociale viene enunciato l'obiettivo strategico comune di Eni e Snam di promuovere e realizzare, con il preventivo consenso delle autorità competenti e degli altri soci delle Società Partecipate, l'adeguamento e/o la conversione del Gasdotto al fine di consentire anche il trasporto, in tutto o in parte, di idrogeno e/o altri prodotti gassosi.

Sono inoltre previste procedure di risoluzione di eventuali situazioni di stallo e previsioni volte a consentire che ciascuna parte, previa verifica della fattibilità tecnica e legale, possa attuare in via autonoma le iniziative correlate all'adeguamento e/o alla conversione del Gasdotto al trasporto di idrogeno e/o altri prodotti gassosi.

Infine, ai sensi del Patto Parasociale Eni e Snam assumono un divieto di trasferire (*lock-up*) le partecipazioni dalle medesime detenute in NewCo per un periodo di 5 anni dalla data di sottoscrizione dello stesso (fatti salvi determinati trasferimenti infra-gruppo consentiti). Successivamente alla scadenza del periodo di *lock-up*, qualsiasi trasferimento delle partecipazioni in NewCo sarà soggetto a un diritto di prelazione, nonché al gradimento della parte non trasferente subordinato al ricorrere di determinati requisiti posseduti dal terzo trasferitario della partecipazione.

## **2.2 Parti Correlate con cui l'operazione è stata posta in essere, natura della correlazione, natura e portata degli interessi di tali parti nell'operazione**

L'Operazione di cui al presente Documento Informativo si configura quale operazione con Parte Correlata, ai sensi dell'articolo 3 del Regolamento OPC e dell'Allegato 3 della Linea Guida, in quanto – come ricordato – CDP, alla Data del Documento Informativo, detiene: (i) direttamente una partecipazione rappresentativa del 25,96% del capitale sociale e dei diritti di voto di Eni; e (ii) indirettamente (per il tramite di CDP Reti, di cui detiene il 59,1% del capitale sociale) una partecipazione rappresentativa del 31,35% del capitale sociale e dei diritti di voto di Snam.

Per l'esame dei rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione, si rinvia al Paragrafo 1.1 che precede.

## **2.3 Motivazioni economiche e convenienza per Snam dell'operazione**

L'Operazione ha un'importante valenza strategica per Snam.

Come noto, infatti, Snam è una delle principali società di infrastrutture energetiche al mondo per estensione della rete di trasporto (ca. 41.000 km) e capacità di stoccaggio (ca. 20 bcm) di gas naturale, nonché tra i principali operatori nella ri-gassificazione.

L'Operazione è strategica per Snam in quanto la rotta di trasporto Algeria-Tunisia-Italia è fondamentale per la sicurezza degli approvvigionamenti di gas in Italia e si ritiene che potrà costituire nel medio-lungo periodo un corridoio preferenziale per il trasporto di idrogeno verde in Italia, nonché per il conseguimento degli obiettivi sottostanti al processo di de-carbonizzazione attualmente promosso dall'agenda politica Europea.

In aggiunta, l'ingresso di Snam, grazie allo specifico *know how* tecnico acquisito in oltre ottant'anni di attività, permetterà di modernizzare il Gasdotto consentendo l'importazione di idrogeno e un'allocazione della capacità in linea con le *best practices* europee.

Inoltre, l'esperienza di Eni nelle collaborazioni con gli attori locali potrebbe facilitare le interazioni finalizzate allo sviluppo del Gasdotto.

L'Operazione rafforzerà ulteriormente l'*equity story* di Snam grazie alle forti sinergie fra il Gasdotto e l'obiettivo strategico della Società di guidare la transizione energetica, con la prospettiva di trasportare entro il 2050 gas interamente de-carbonizzato.

Pertanto, l'Operazione permetterà di declinare concretamente tale *vision*, tramite la possibilità di trasportare idrogeno all'interno dell'infrastruttura, sia miscelato con

idrocarburi, sia in *pipeline* dedicate; le analisi condotte circa il potenziale produttivo in Nord Africa e la domanda italiana hanno infatti evidenziato come l'idrogeno nordafricano potrà ricoprire una posizione privilegiata nel *merit order* italiano. Inoltre, sulla base delle stime e valutazioni effettuate dalla Società, si ritiene che, tramite opportuni investimenti modulati nel tempo in funzione della domanda e della produzione di idrogeno prevista, il Gasdotto possa trasportare i quantitativi di idrogeno attesi.

#### **2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari**

Il Consiglio di Amministrazione di Snam ha determinato il Prezzo Base facendo riferimento alle metodologie di valutazione ritenute più appropriate. Nelle proprie valutazioni, la Società si è avvalsa del supporto di UniCredit, in qualità di *advisor* finanziario. In data 8 novembre 2021, UniCredit ha emesso, in qualità di consulente finanziario incaricato da Snam, una *fairness opinion* (allegata al presente Documento Informativo *sub Allegato 4*) sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Prezzo Base.

In aggiunta, il Comitato OPC si è avvalso della consulenza di Intesa Sanpaolo e DFC Frontier. Il Comitato OPC ha nominato Intesa Sanpaolo e DFC Frontier previa verifica dell'indipendenza dei medesimi.

In particolare, il Comitato OPC ha verificato per l'*advisor* DFC Frontier l'assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra lo stesso e (a) Eni, le società controllate da Eni, i soggetti che controllano Eni e le società sottoposte a comune controllo con Eni, nonché gli amministratori delle predette società; e (b) Snam, le società controllate da Snam, i soggetti che controllano Snam e le società sottoposte a comune controllo con Snam, nonché gli amministratori delle predette società.

Relativamente all'*advisor* Intesa Sanpaolo, il Comitato OPC: (i) ha preso atto che Intesa Sanpaolo ha dichiarato la sussistenza di determinate relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie (correnti o che si sono svolte nel corso degli ultimi 3 anni) con Snam, Eni e CDP con riferimento ad attività di *corporate* e *investment banking*, *debt capital markets* e *lending* prestate da Intesa Sanpaolo in favore di tali società; (ii) ha preso atto che, sulla base di quanto dichiarato da Intesa Sanpaolo, (a) gli importi erogati da Intesa Sanpaolo in favore di Snam a titolo di finanziamenti rappresentano, alla data del 30 giugno 2021, meno dello 0,4% dei ricavi complessivi del gruppo Intesa Sanpaolo derivanti dall'attività di *lending* alla medesima data, e (b) i ricavi di Intesa Sanpaolo derivanti dalle attività di *debt capital markets* e *corporate investment banking* svolte in favore di Snam rappresentano, alla data del 30 giugno 2021, meno dello 0,1% dei ricavi complessivi del gruppo Intesa Sanpaolo per l'attività di *debt capital markets* e *corporate investment banking* alla medesima data; e (iii) tenuto anche conto di quanto dichiarato da Intesa Sanpaolo, ha ritenuto che le attività di *lending*, *debt capital markets* e *corporate investment banking* svolte da Intesa Sanpaolo in favore del gruppo Eni e di CDP non assumano un rilievo rispetto alle attività complessive del gruppo Intesa Sanpaolo nei rispettivi settori tale da pregiudicare l'indipendenza di Intesa Sanpaolo nello svolgimento dell'incarico. Alla luce di quanto sopra indicato, sulla base delle dichiarazioni rese e degli impegni assunti da Intesa Sanpaolo, il Comitato OPC ha ritenuto che, per quanto di propria conoscenza, non sussistono elementi tali da far ritenere che le relazioni

di Intesa Sanpaolo con i gruppi facenti capo a Snam, Eni e CDP possano pregiudicare l'indipendenza di Intesa Sanpaolo nello svolgimento del proprio incarico di esperto a supporto del Comitato OPC nell'ambito dell'Operazione. Ciò anche in considerazione del fatto che il gruppo Intesa Sanpaolo, primario gruppo bancario in Italia ed Europa, svolge da anni una rilevante attività di *financial advisory* alle imprese in complesse operazioni di finanza straordinaria, agisce in tale capacità con comprovata professionalità che, a sua volta, è garanzia di imparzialità e di un elevato livello qualitativo dei servizi offerti. Pertanto, alla luce di quanto dichiarato da Intesa Sanpaolo e di quanto sopra illustrato, il Comitato OPC ha riconosciuto l'insussistenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tali da pregiudicare l'indipendenza e l'autonomia di giudizio di Intesa Sanpaolo ai sensi della Linea Guida e del Regolamento OPC o da dare luogo all'insorgere di conflitti di interesse in relazione all'attività svolta da Intesa Sanpaolo ai sensi dell'incarico.

Le analisi e le considerazioni valutative svolte da Intesa Sanpaolo sono incluse nella *fairness opinion* allegata al presente Documento Informativo *sub Allegato 2*, nella quale Intesa Sanpaolo ha giudicato come congruo il Prezzo Base.

Le analisi e le considerazioni valutative svolte da DFC Frontier sono contenute nel parere rilasciato al Comitato allegato al presente Documento Informativo *sub Allegato 3*, nel quale DFC Frontier ha confermato le stime sui flussi di gas naturale e le proiezioni relative ai volumi di idrogeno verde, definendo gli scenari sostanzialmente ragionevoli e plausibili sia sotto il profilo dell'analisi della domanda sia della fornitura, nonché in termini infrastrutturali, in particolare per quanto relativo al periodo 2022-2029. Inoltre, con riferimento alle proiezioni per l'idrogeno, è stata valutata coerente la crescita di domanda in Italia, in linea con gli scenari europei di de-carbonizzazione e altre fonti esterne disponibili. Alla luce dei limiti allo sviluppo potenziale dell'idrogeno in Italia e delle abbondanti risorse nei paesi mediterranei transfrontaliere, Tunisia e Algeria su tutti, sono stati confermati, da un lato, la necessità per l'Italia di importare idrogeno e, dall'altro, i benefici derivanti dall'utilizzo della rotta Nord Africa rispetto ad altre possibili alternative. Il piano di investimenti necessari previsti in termini di infrastrutture è stato giudicato tecnicamente fattibile e plausibile.

#### 2.4.1 *Criteri per la determinazione del corrispettivo*

In considerazione dello scopo delle valutazioni, delle caratteristiche specifiche del perimetro oggetto di valutazione e in linea con quanto previsto dalla migliore prassi valutativa a livello nazionale e internazionale per operazioni della medesima natura, ai fini della valutazione dell'Operazione sono state indagate una pluralità di metodologie di valutazione sia analitiche sia empiriche. Tali metodologie non devono essere analizzate singolarmente, bensì considerate parte inscindibile di un processo valutativo unitario, tenendo altresì in considerazione le specificità delle stesse.

Alla luce di tali considerazioni, il metodo del *Dividend Discount Model* (“**Metodo DDM**”) è stato individuato quale metodologia principale.

Come ulteriori analisi sono state applicate le seguenti metodologie valutative:

- metodo dei multipli di transazione;
- metodo dei multipli di borsa.

Il Metodo DDM è stato adottato al fine di riflettere i flussi di cassa per gli azionisti che le Società Partecipate potrebbero generare in futuro, nonché di coglierne le rispettive specificità in termini di profittabilità, crescita, livello di rischio, struttura patrimoniale e livello atteso di investimenti. Si specifica che, al fine di avere un approccio prudentiale alla valutazione, non è stato considerato nessun valore terminale nell'esercizio valutativo.

In base a questo metodo, il valore dell'*Equity Value* di una società è stimato come il valore attuale dei flussi di cassa per gli azionisti attesi dalle proiezioni di periodo come espresso dalla seguente formula:

$$EqV = \sum_t^N \frac{FCe}{(1 + Ke)^t}$$

dove:

EqV = *Equity Value*;

FCe = flusso di cassa per gli azionisti annuale atteso nel periodo t;

N = numero dei periodi di proiezione;

Ke = costo del capitale di rischio.

I flussi di cassa per gli azionisti sono pari ai dividendi oggetto di distribuzione sulla base delle proiezioni fornite.

Il costo del capitale di rischio riflette il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo dell'investimento, calcolato sulla base della teoria del *Capital Asset Pricing Model* attraverso la seguente formula:

$$Ke = Rf + \beta^*(Rm - Rf)$$

dove:

Ke = costo del capitale di rischio;

Rf = tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio;

$\beta$  = coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento;

Rm = rendimento medio atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento;

(Rm - Rf) = premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento (Rm) rispetto ad investimenti privi di rischio (Rf).

In via generale, il tasso di attualizzazione utilizzato ai fini della stima del valore dell'*Equity Value* del perimetro dell'Operazione riflette ipotesi coerenti con i *benchmark* di mercato

(tasso di rendimento atteso su rendimenti privi di rischio, coefficiente Beta, premio di rendimento richiesto dal mercato azionario).

Ai fini della valutazione del perimetro dell'Operazione sulla base del Metodo DDM, è stato seguito un approccio a "Somma delle Parti". L'*Equity Value* ai fini della valutazione viene quindi determinato come somma dei valori delle singole attività identificabili per ciascuna entità economica/ area di *business*/ paese.

La valorizzazione ha previsto la valutazione delle stesse attraverso la predisposizione di specifici *Dividend Discount Model* per ogni singola attività utilizzando diverse ipotesi e stime di  $K_e$ . In particolare, sono state utilizzate stime di  $K_e$  differenziate per ciascuna area di *business*/paese/periodo di applicazione. Tale differenziazione è stata effettuata in considerazione di:

- specifico tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio ( $R_f$ ) e specifico rendimento medio atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento di ciascun paese ( $R_m$ ), coerentemente con il diverso profilo di rischio di ciascun paese;
- specifico coefficiente beta per ciascuna area di *business* ( $\beta$ );

In aggiunta a quanto precede, sono state svolte analisi anche in relazione:

- al metodo dei multipli di transazioni, il quale esamina i parametri di transazioni in cui il perimetro dell'Operazione è simile per tipologia/modello di *business* e area geografica al perimetro oggetto di valutazione. La qualità dell'analisi è fortemente influenzata dalle operazioni selezionate, dal periodo di riferimento, dalle caratteristiche/localizzazione geografica degli *asset* e dallo schema contrattuale/ regime normativo presenti. Considerando le caratteristiche dalle transazioni più prossime all'Operazione, tale metodologia è stata presa in considerazione solo come metodologia di controllo/*benchmark*;
- alla metodologia dei multipli di borsa che considera le quotazioni delle società comparabili quotate operanti negli stessi settori o in settori simili. La qualità dell'analisi è fortemente influenzata dalla selezione delle società comparabili e dal periodo di riferimento. Nel caso in oggetto, sono stati esaminati i rapporti tra i prezzi di borsa (come forniti dal database FactSet) a cui sono stati scambiati i titoli di società operanti in settori simili a quelli del perimetro dell'Operazione. La metodologia dei multipli di borsa è stata oggetto di analisi, ma non è stata applicata data la limitata comparabilità con il perimetro dell'Operazione in termini di localizzazione geografica di *asset*, regime regolatorio in essere, profilo dei ricavi e fabbisogno in termini di investimenti previsti.

#### 24.2 *Data di riferimento e documentazione utilizzata*

Le valutazioni effettuate ai fini della determinazione della congruità del corrispettivo sono riferite alla Data di Locked-box. Ai fini della c.d. valutazione fondamentale del *Dividend Discount Model* (DDM), sono stati utilizzati gli ultimi dati economico-finanziari alla data del 30 giugno 2021 sull'assunto che, per ciascuna delle Società Partecipate rientranti nel

perimetro dell'Operazione, non risultino essersi verificati eventi, fatti o atti tali da modificare in modo significativo il profilo patrimoniale, economico e finanziario delle società oggetto di analisi nel periodo intercorrente tra la data della valutazione e le ultime situazioni contabili disponibili.

La documentazione utilizzata ai fini della determinazione della congruità del Prezzo Base include, tra gli altri, i seguenti documenti:

- modello economico-finanziario relativo al perimetro dell'Operazione predisposto dal *management* di Snam;
- report di *due diligence* commerciale (*upstream*), tecnica, legale e relativi pareri predisposti dai consulenti di Snam;
- bozze di documentazione contrattuale.

Si è fatto altresì ricorso ad altre informazioni pubblicamente disponibili, tra le quali:

- bilanci e ricerche relative a società operanti in settori simili a quelli del perimetro dell'Operazione;
- andamento dei corsi di borsa, ottenuti attraverso banche dati specializzate, relativamente alle società di cui al punto precedente;
- comunicati stampa, analisi e ricerche concernenti operazioni di fusione e acquisizione che hanno coinvolto soggetti/*asset* relativi al settore dei TSO (*Transmission System Operator*).

#### 2.4.3 *Difficoltà e limiti riscontrati nella valutazione*

Le conclusioni del percorso valutativo seguito devono ad ogni modo essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di seguito sintetizzati:

- i dati previsionali e le stime e proiezioni economico-finanziarie utilizzate ai fini delle valutazioni presentano, per loro natura, profili di incertezza circa l'effettiva prevedibilità della *performance* operativa e reddituale futura attesa, anche in relazione a possibili variazioni del contesto di riferimento;
- le metodologie di valutazione basate sui multipli presentano minore rilevanza nel contesto dell'Operazione, in quanto non è possibile individuare un campione di transazioni precedenti o altre società quotate comparabili con le società incluse nel perimetro e la struttura dell'Operazione, in considerazione delle caratteristiche specifiche delle società *target* e dei diversi profili contrattuali.

## 2.5 **Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione**

### 2.5.1 *Effetti economici, patrimoniali e finanziari*

L'Acquisizione costituisce un'operazione di "maggiore rilevanza" tra Parti Correlate ai sensi della Linea Guida poiché, come meglio dettagliato al successivo Paragrafo 2.5.2, uno su tre degli indici di rilevanza applicabili risulta superiore alla soglia del 2,5%.

Ai fini contabili, l'Acquisizione determinerà i suoi effetti solo a partire dalla Data di Esecuzione.

Si precisa che, con riferimento al bilancio consolidato di Snam, il perfezionamento dell'Acquisizione determinerà la rilevazione di una partecipazione a controllo congiunto contabilizzata al momento dell'iscrizione iniziale sulla base del costo sostenuto per la sua acquisizione.

Il costo di una partecipazione in una società a controllo congiunto al momento della rilevazione iniziale comprende il prezzo di acquisto e gli altri costi direttamente attribuibili necessari per acquisire la partecipazione. Il costo dell'Acquisizione comprende dunque, oltre al Prezzo Base, gli altri costi direttamente attribuibili all'Acquisizione. La partecipazione è successivamente valutata sul bilancio consolidato con il metodo del patrimonio netto.

Si ricorda infine che, l'Acquisizione non si configura come operazione “significativa” non superando i parametri di significatività ai fini dell'adempimento dell'obbligo di pubblicazione del documento informativo di cui all'articolo 71 del Regolamento Emittenti.

#### *2.5.2 Indici di rilevanza dell'Acquisizione*

Ai sensi dell'articolo 8, comma 1, del Regolamento OPC e dell'articolo 4 della Linea Guida, l'Acquisizione si configura quale operazione di “maggiore rilevanza” con una Parte Correlata qualora anche soltanto uno degli indici di rilevanza di cui all'Allegato 3 al Regolamento OPC e all'Allegato 1 della Linea Guida (ossia, controvalore dell'Operazione, attivo e passività) risulti superiore a 2,5%.

Nel caso di specie, l'Acquisizione si configura quale operazione di “maggiore rilevanza” con una Parte Correlata, ai sensi dell'articolo 8, comma 1, del Regolamento OPC e dell'articolo 4 della Linea Guida, in quanto l'indice di rilevanza relativo al controvalore dell'Operazione di cui all'Allegato 3 al Regolamento OPC e all'Allegato 1 della Linea Guida risulta superiore al 2,5%.

In particolare, si applicano i seguenti indici di rilevanza:

- (i) la soglia di maggiore rilevanza relativa al controvalore dell'Acquisizione è pari a circa Euro 403 milioni (la “**Soglia del Controvalore**”), in applicazione dell'indice di rilevanza di cui all'articolo 1.1(a), Allegato 3 del Regolamento OPC e all'articolo 1(a), Allegato 1 della Linea Guida, determinato in misura pari al 2,5% della capitalizzazione di Snam rilevata al 30 settembre 2021 (pari a Euro 16,1 miliardi), ovvero alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato da Snam;
- (ii) la soglia di maggiore rilevanza relativa all'attivo è pari a Euro 648 milioni, in applicazione dell'indice di rilevanza di cui all'articolo 1.1(b), Allegato 3 del Regolamento OPC e all'articolo 1(b), Allegato 1 della Linea Guida, determinato in misura pari al 2,5% del totale attivo del Gruppo Snam alla data del 30 settembre

2021 (pari a Euro 25,9 miliardi), ovvero tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dal Gruppo Snam;

- (iii) la soglia di maggiore rilevanza relativa alle passività è pari a Euro 648 milioni, in applicazione dell'indice di rilevanza di cui all'articolo 1.1(c), Allegato 3 del Regolamento OPC e all'articolo 1(c), Allegato 1 della Linea Guida, da determinato in misura pari al 2,5% del totale attivo del Gruppo Snam alla data del 30 settembre 2021 (pari a Euro 25,9 miliardi), ovvero tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dal Gruppo Snam.

Con riferimento alla Soglia del Controvalore, tenuto conto del Prezzo Base che Snam dovrà corrispondere a Eni per l'acquisto del 49,9% del capitale sociale di NewCo e della componente in denaro che dovrà eventualmente corrispondere per l'acquisto dell'ulteriore 0,1%, nonché dell'importo massimo della componente variabile del corrispettivo che Snam potrà essere tenuta a corrispondere a Eni ai sensi degli impegni di *earn-out* descritti al precedente Paragrafo 2.1, l'Acquisizione viene considerata quale operazione con Parte Correlata di "maggiore rilevanza", in quanto idonea a superare la Soglia del Controvalore.

Per completezza, rispetto alle ulteriori due soglie di rilevanza, si rileva che:

- (a) il controvalore dell'Acquisizione (come sopra individuato) <sup>(1)</sup> è inferiore rispetto alla soglia di rilevanza dell'attivo di cui al precedente punto (ii); e
- (b) il totale delle passività di NewCo è pari a Euro 0 <sup>(2)</sup>; tale valore è inferiore rispetto alla soglia di rilevanza delle passività di cui al precedente punto (iii).

## **2.6 Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società del Gruppo Snam in conseguenza dell'operazione**

L'ammontare dei compensi dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Snam e/o di ulteriori società del Gruppo Snam non è destinato a variare in conseguenza dell'Acquisizione.

---

<sup>(1)</sup> Si assume che, trattandosi di conferimento di partecipazioni, non emerga in capo a NewCo, della quale Snam acquisirà il 49,9%, alcuna passività. Si assume, inoltre, che a fronte del Conferimento la situazione patrimoniale di NewCo sarà composta dalle partecipazioni dirette e indirette all'interno delle Società Partecipate e da un corrispondente valore di patrimonio netto.

<sup>(2)</sup> Si assume che, trattandosi di conferimento di partecipazioni, non emerga in capo a NewCo, della quale Snam acquisirà il 49,9%, alcuna passività. Si assume, inoltre, che a fronte del Conferimento la situazione patrimoniale di NewCo sarà composta dalle partecipazioni dirette e indirette all'interno delle Società Partecipate e da un corrispondente valore di patrimonio netto.

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

Nell'Acquisizione non sono coinvolti, quali Parti Correlate, componenti del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale, direttori generali o dirigenti di Snam.

## 2.8 Approvazione dell'operazione

### 2.8.1 Attività del Comitato OPC

Ai sensi dell'articolo 4 della Linea Guida, le operazioni con Parti Correlate di “maggiore rilevanza” sono approvate dal Consiglio di Amministrazione previo parere motivato favorevole del Comitato OPC, che si esprime sull'interesse della Società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle sue condizioni.

A tal proposito, come già illustrato al Paragrafo 1.1 che precede, Snam ha posto in essere tutti i presidi necessari alla corretta qualificazione dell'Operazione, assoggettando la stessa all'apposita procedura individuata dal Regolamento OPC e dalla Linea Guida.

In particolare, il Comitato OPC – composto da tre amministratori non esecutivi tutti indipendenti ai sensi del TUF e del Codice di Corporate Governance, Francesco Gori (Presidente), Francesca Pace e Antonio Marano – è stato coinvolto sin dall'avvio della fase istruttoria dell'Operazione attraverso la ricezione di un flusso informativo periodico, completo e tempestivo da parte delle funzioni competenti nel corso di varie riunioni (come meglio indicato nel parere del Comitato OPC *sub* Allegato 1 al presente Documento Informativo).

Inoltre, il Comitato OPC si è avvalso della facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni alle funzioni/organi sociali incaricati della conduzione delle trattative anche al fine di poter formulare il parere in merito *(i)* all'interesse della Società al compimento dell'operazione, *(ii)* alla convenienza delle relative condizioni e *(iii)* alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Come indicato nel paragrafo 1.1, il Comitato OPC si è avvalso ai fini del rilascio del proprio parere di Intesa Sanpaolo, che ha rilasciato una *fairness opinion* sulla congruità del corrispettivo dell'Acquisizione, e DFC Frontier, che ha rilasciato un parere in merito agli scenari e alle ipotesi commerciali relative alla stima dei flussi di gas e di idrogeno del Gasdotto elaborati da Snam.

Infine, in data 8 novembre 2021, il Comitato OPC ha espresso all'unanimità e con la partecipazione di tutti i suoi componenti - e, dunque, senza astensioni né voti contrari - parere favorevole sull'interesse di Snam al compimento dell'Acquisizione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni (v. Allegato 1).

### 2.8.2 Approvazione dell'operazione da parte del Consiglio di Amministrazione

Le trattative con Eni volte alla definizione dei termini e condizioni del Contratto di Compravendita e del Patto Parasociale sono state condotte dal *management* di Snam, con

il supporto delle competenti funzioni aziendali e dello studio legale esterno incaricato dell'assistenza alla Società in relazione all'Operazione.

In data 8 novembre 2021, il Consiglio di Amministrazione della Società, sulla base della documentazione istruttoria ricevuta e del motivato parere favorevole del Comitato OPC, rilevando l'interesse della Società a compiere l'Operazione nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, e avvalendosi anche della *fairness opinion* sulla congruità del corrispettivo dell'Operazione rilasciata da Unicredit, ha deliberato, all'unanimità dei propri componenti, di approvare l'Operazione.

## **2.9 Rilevanza dell'operazione derivante dal cumulo di cui all'articolo 5, comma 2, del Regolamento OPC**

La rilevanza dell'Acquisizione sussiste in via autonoma e non deriva dal cumulo con altre operazioni.

\* \* \*

### **ALLEGATI**

- 1. Parere favorevole del Comitato OPC**
- 2. *Fairness opinion* di Intesa Sanpaolo in qualità di esperto indipendente incaricato dal Comitato OPC**
- 3. Parere di DFC Frontier in qualità di esperto indipendente incaricato dal Comitato OPC**
- 4. *Fairness opinion* di Unicredit in qualità di esperto incaricato dalla Società**

**ALLEGATO 1**

**PARERE FAVOREVOLE DEL COMITATO OPC**



**PARERE MOTIVATO DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI  
SNAM S.P.A. SU UN'OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTE CORRELATA**

Il Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate (il "**Comitato**") di Snam S.p.A. ("**Snam**" o la "**Società**") ha esaminato l'operazione di maggiore rilevanza con parte correlata – come descritta nel successivo paragrafo 1 – (l'"**Operazione**") ai fini dell'emissione del proprio parere motivato vincolante (il "**Parere**"), ai sensi dell'articolo 8, comma 1, del regolamento adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente integrato e modificato (il "**Regolamento OPC**") e dell'articolo 4.2 della "*Linea guida operazioni con interessi degli amministratori e sindaci e operazioni con parti correlate*", adottata dal Consiglio di Amministrazione di Snam in data 30 novembre 2010 e da ultimo modificata in data 15 giugno 2021 (la "**Linea Guida**").

Come indicato nel dettaglio nel successivo paragrafo 2, l'Operazione si configura quale operazione di "maggiore rilevanza" con una parte correlata. Pertanto, in coerenza con le disposizioni dell'articolo 8 del Regolamento OPC e dell'articolo 4.2 della Linea Guida, il Comitato è chiamato a esprimere il proprio motivato parere vincolante sull'interesse di Snam al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

## 1. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

### Oggetto dell'Operazione

Il Comitato è chiamato a esprimere il proprio parere in relazione a un'operazione che ha a oggetto l'acquisto da parte di Snam di una partecipazione pari al 49,9% del capitale sociale detenuto da Eni S.p.A. ("**Eni**") in una società di nuova costituzione ("**NewCo**") alla quale saranno conferite le partecipazioni allo stato direttamente e indirettamente detenute da Eni nelle seguenti società (le "**Società Partecipate**") che esercitano varie attività relative alla gestione e commercializzazione dei diritti di trasporto del gasdotto che collega la località di Oued es Saf-Saf (situata alla frontiera tra Tunisia ed Algeria) sino al punto di ingresso sulla rete dei gasdotti italiani presso Mazara del Vallo in Sicilia (rispettivamente, il "**Gasdotto**" e l'"**Operazione**");

- (i) l'intero capitale sociale di Trans Tunisian Pipeline Company S.p.A. ("**TTPC**"), società concessionaria del diritto esclusivo di commercializzazione della capacità di trasporto del gas naturale nel tratto *on-shore* del Gasdotto collocato tra la località di Oued es Saf-Saf e Cap Bon;
- (ii) il 99,80% del capitale sociale di Scogat S.A., società che ha costruito il tratto *on-shore* del Gasdotto e realizza opere di ampliamento o altri interventi ad esso relativi;
- (iii) il 65,4% del capitale sociale di Sergaz S.A., società che presta servizi operativi e di manutenzione (*Operation & Maintenance*) del tratto *on-shore* del Gasdotto e che detiene il 49,99% del capitale sociale di Premium Multiservices S.A., società attiva nella prestazione di servizi relativi al tratto *on-shore* del Gasdotto in favore delle ulteriori Società Partecipate;
- (iv) il 50% del capitale sociale di Transmediterranean Pipeline Company Ltd., società titolare del tratto *off-shore* del Gasdotto collocato tra Cap Bon e il punto di ingresso sulla rete dei gasdotti italiani presso Mazara del Vallo in Sicilia e che detiene il 90% del capitale sociale di Samco Sagl, società attiva nella prestazione di servizi relativi al tratto *off-shore* del Gasdotto in favore delle ulteriori Società Partecipate;
- (v) il 50% del capitale sociale di Transmed S.p.A., società titolare del diritto esclusivo di commercializzazione della capacità di trasporto del gas naturale nel tratto *off-*

*shore* del Gasdotto;

- (vi) il 50% del capitale sociale di Mariconsult S.p.A., società che presta servizi operativi e di manutenzione (*Operation & Maintenance*) del tratto off-shore del Gasdotto;
- (vii) il 5% del capitale sociale di Samco Sagl.

In particolare, il contratto di compravendita (il "**Contratto di Compravendita**") disciplinerà i termini e le condizioni di completamento delle operazioni di seguito indicate.

### 1.1 L'acquisto da parte di Eni delle partecipazioni detenute nelle Società Partecipate dalle altre società del gruppo facente capo a Eni (il "**Gruppo Eni**")

Ai sensi del Contratto di Compravendita, è previsto che Eni acquisti le partecipazioni attualmente direttamente detenute da alcune società del Gruppo Eni nelle Società Partecipate (le "**Partecipazioni Società Gruppo Eni**") in modo tale che Eni divenga titolare direttamente delle partecipazioni nelle Società Partecipate.

### 1.2 Il Conferimento

Eni conferirà in NewCo le partecipazioni direttamente detenute nelle Società Partecipate per un valore non superiore a quanto emergerà dalla perizia di conferimento redatta da un esperto incaricato da Eni a tal fine ai sensi dell'articolo 2465 del codice civile. Il Conferimento sarà eseguito successivamente al perfezionamento dell'acquisto da parte di Eni delle Partecipazioni Società Gruppo Eni in modo tale che, prima della data di esecuzione del Contratto di Compravendita, Eni risulti titolare dell'intero capitale sociale di NewCo.

### 1.3 La cessione a Eni del 49,9% del capitale sociale di NewCo

Eni venderà a Snam la piena proprietà di una quota in NewCo pari al 49,9% del capitale sociale ai termini e condizioni di cui al Contratto di Compravendita (come di seguito illustrati), in modo tale che, all'esito della compravendita, il capitale sociale di NewCo risulti detenuto (*x*) per una quota pari al 50,1% del capitale sociale da Eni e (*y*) per una quota rappresentativa del 49,9% del capitale sociale da Snam.

Ai sensi del Contratto di Compravendita, al ricorrere di determinate condizioni ivi previste <sup>(1)</sup>, alla Data di Esecuzione Snam potrebbe acquistare una ulteriore quota in NewCo rappresentativa dello 0,1% del capitale sociale, per un prezzo pari al *pro rata* del Prezzo Base, come di seguito definito, venendo così a detenere una quota complessiva pari al 50% del capitale sociale di NewCo.

#### 1.4 Il corrispettivo

Ai sensi del Contratto di Compravendita, l'acquisizione da parte di Snam del 49,9% del capitale sociale di NewCo avverrà a fronte del pagamento, da parte di Snam in favore di Eni, di un prezzo pari a Euro 385.000.000,00 (il "**Prezzo Base**"), oltre a una componente aggiuntiva pari all'interesse del 4% annuo calcolato *pro-rata temporis* sul Prezzo Base per il periodo compreso tra la data del 30 giugno 2021 (la "**Data di Locked-box**") e la data di perfezionamento dell'Operazione (la "**Data di Esecuzione**").

L'importo del Prezzo Base sarà diminuito dell'importo di eventuali cd. *leakage* <sup>(2)</sup> occorsi nel periodo compreso tra la Data di Locked-box e la Data di Esecuzione comunicati da Eni prima della Data di Esecuzione. In aggiunta, Eni corrisponderà a Snam l'importo per cassa di eventuali cd. "*leakage*" ulteriori rispetto a quelli già dedotti dal Prezzo Base occorsi tra la Data di Locked-box e la Data di Esecuzione e che siano accertati successivamente alla Data di Esecuzione, secondo termini e condizioni dettagliati nel Contratto di Compravendita.

Il Contratto di Compravendita prevede altresì un meccanismo di *earn-in* ed *earn-out* da calcolarsi sulla base dei ricavi che saranno generati dalle Società Partecipate nel periodo 2022-2029, ai sensi del quale l'eventuale differenza tra la stima dei ricavi (basata su una baseline definita contrattualmente tra le parti) e i ricavi effettivamente realizzati dalle Società Partecipate nel periodo di riferimento 2022-2029 (al netto dei relativi effetti fiscali e calcolata *pro-rata* rispetto alla partecipazione indirettamente detenuta da Snam nelle

---

<sup>(1)</sup> Ossia, nel caso in cui l'interpello che Eni sottoporrà all'amministrazione finanziaria concernente la possibilità per NewCo di partecipare al regime consolidato fiscale di Eni abbia esito negativo.

<sup>(2)</sup> I *leakage* sono fatti, eventi e/o atti che determinano la fuoriuscita di risorse dal perimetro oggetto di acquisizione in favore del venditore nel periodo che va dalla data di riferimento delle situazioni patrimoniali (utilizzate dall'acquirente ai fini della determinazione del prezzo) fino alla data di esecuzione dell'operazione. Tra i *leakages* sono compresi, *inter alia*, eventi quali la distribuzione di dividendi, il pagamento di emolumenti, ovvero qualsiasi altro pagamento o trasferimento di beni o, più in generale, un trasferimento di risorse effettuato in favore di Eni ovvero altri soggetti rilevanti riconducibili a Eni come individuati nel Contratto di Compravendita.

Società Partecipate) sarà corrisposta da Eni a Snam a titolo di *earn-in* se positiva o da Snam a Eni a titolo di *earn-out* se negativa. Le somme eventualmente corrisposte a titolo di *earn-in* ed *earn-out* nell'intero periodo di riferimento non potranno, in ogni caso, essere superiori a Euro 330.000.000,00.

### 1.5 Condizioni sospensive al perfezionamento del Contratto di Compravendita

L'esecuzione dell'Operazione sarà subordinata all'avveramento (ovvero alla rinuncia in tutto o in parte) entro il termine previsto dal Contratto di Compravendita delle seguenti condizioni sospensive:

- (i) l'ottenimento del consenso dei soci delle Società Partecipate (diversi da Eni) all'Operazione e/o del gradimento all'Operazione da parte dei competenti organi societari delle Società Partecipate, ove previsti ai sensi dei relativi statuti sociali;
- (ii) l'ottenimento del consenso dello Stato Tunisino all'Operazione ai sensi dell'accordo sottoscritto il 2 luglio 2019 con lo Stato Tunisino medesimo che disciplina i termini e le condizioni della concessione in favore di TTPC del diritto esclusivo di commercializzazione dei diritti di trasporto sul tratto *on-shore* del Gasdotto;
- (iii) l'ottenimento da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri dell'autorizzazione all'esecuzione dell'Operazione ovvero lo spirare del termine di legge applicabile ai sensi della normativa cd. "*golden power*" senza che sia stato adottato dall'autorità alcun provvedimento che possa impedire il perfezionamento dell'Operazione; e
- (iv) l'ottenimento dell'autorizzazione in relazione all'Operazione da parte della/e competenti autorità *antitrust*;
- (v) il rilascio da parte dell'ARERA e della Presidenza del Consiglio dei Ministri del parere positivo che confermi l'inapplicabilità all'Operazione delle previsioni di cui al DPCM 25 maggio 2012 (come modificato dal DPCM 15 novembre 2019).

### 1.6 Periodo interinale

Ai sensi del Contratto di Compravendita, Eni assume l'impegno a fare in modo che, senza il preventivo consenso scritto di Snam, nel periodo che intercorre tra la data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita e la Data di Esecuzione né NewCo né le

Società Partecipate compiano atti o pongano in essere (i) operazioni che eccedano i limiti dell'ordinaria amministrazione, o (ii) altre operazioni specificatamente individuate nel Contratto di Compravendita.

### 1.7 Dichiarazioni e garanzie che saranno rese da Eni

Ai sensi del Contratto di Compravendita, Eni rilascia in favore di Snam una serie di dichiarazioni e garanzie in linea con quelle generalmente applicate in operazioni comparabili relative, tra l'altro, alla capacità di Eni di sottoscrivere il Contratto di Compravendita, all'assenza di conflitti in relazione alla sottoscrizione ed esecuzione dello stesso, nonché in relazione a determinate materie inerenti a NewCo e alle Società Partecipate, tra le quali: (i) gli statuti e il capitale sociale, (ii) il Conferimento, (iii) le situazioni patrimoniali, i crediti e le passività al 30 giugno 2021, (iv) i beni mobili e immobili, nonché il Gasdotto, (v) le concessioni e autorizzazioni, (vi) i contratti rilevanti, (vii) le imposte e tasse, (viii) i rapporti di lavoro, (ix) questioni ambientali, e (x) il rispetto della legge in materia di anti-corrruzione e di responsabilità amministrativa.

Il *set* contrattuale delle dichiarazioni e garanzie è stato elaborato all'esito di un'attività di *due diligence* legale, finanziaria, fiscale e tecnica condotta dai consulenti esterni della Società e oggetto di negoziazione con Eni.

Eni sarà tenuta a indennizzare Snam di eventuali passività subite da Snam, da NewCo o dalle Società Partecipate (senza duplicazioni) in conseguenza dell'inesattezza, incompletezza, non veridicità e/o comunque violazione delle dichiarazioni e garanzie rese da Eni; l'ammontare dell'indennizzo a cui potrà essere tenuta Eni in conseguenza di tali violazioni è soggetto a limitazioni (in termini di *de minimis*, franchigia e ammontare massimo). Il Contratto di Compravendita prevede inoltre meccanismi di indennizzo speciale in favore di Snam relativamente a eventuali passività derivanti da situazioni di rischio specificatamente individuate.

Snam, a sua volta, rilascia in favore di Eni dichiarazioni e garanzie relative alla propria costituzione ed esistenza, alla capacità di sottoscrivere il Contratto di Compravendita e all'assenza di conflitti in relazione alla sottoscrizione ed esecuzione del Contratto di Compravendita.

### 1.8 Patto parasociale

Alla Data di Esecuzione, Snam e Eni sottoscriveranno un patto parasociale (il "**Patto**

**Parasociale**") che disciplinerà la *governance* di NewCo e delle Società Partecipate e i trasferimenti delle partecipazioni in NewCo.

In particolare, ai sensi del Patto Parasociale Snam ed Eni avranno una rappresentanza paritetica negli organi di amministrazione di NewCo e nei candidati che potranno essere espressi da NewCo negli organi di amministrazione delle Società Partecipate. Saranno inoltre previsti *quorum* rafforzati (che richiedono, a seconda dei casi, il voto favorevole di tutti gli amministratori di NewCo o dell'80% del capitale sociale di NewCo o, comunque, del voto favorevole di Snam e di Eni) per l'adozione di deliberazioni da parte del consiglio di amministrazione e dell'assemblea dei soci di NewCo su un'ampia serie di materie (ivi incluse, operazioni straordinarie, investimenti e la stipulazione di contratti rilevanti). Parimenti, il Patto Parasociale disciplinerà una procedura di consultazione tra Snam ed Eni volta a discutere e concordare una linea di condotta comune che dovrà essere tenuta dagli amministratori delle Società Partecipate di rispettiva designazione ogniqualvolta gli organi di gestione delle Società Partecipate siano chiamati a deliberare su un'ampia serie di materie.

In aggiunta, in conformità a quanto indicato nel successivo paragrafo 6 del presente Parere, nel Patto Parasociale viene enunciato l'obiettivo strategico comune di Eni e Snam di promuovere e realizzare, con il preventivo consenso delle autorità competenti, l'adeguamento e/o la conversione del Gasdotto al fine di consentire anche il trasporto, in tutto o in parte, di idrogeno e/o altri prodotti gassosi.

Infine, ai sensi del Patto Parasociale Eni e Snam assumono un divieto di trasferire (*lock-up*) le partecipazioni dalle medesime detenute in NewCo per un periodo di 5 anni dalla Data di Esecuzione (fatti salvi determinati trasferimenti infra-gruppo consentiti). Successivamente alla scadenza del periodo di *lock-up*, qualsiasi trasferimento delle partecipazioni in NewCo sarà soggetto a un diritto di prelazione, nonché al gradimento della parte non trasferente subordinato al ricorrere di determinati requisiti del terzo trasferitario della partecipazione.

## **2. NATURA DELLA CORRELAZIONE**

L'Operazione si configura quale operazione con parte correlata, ai sensi dell'articolo 3 del Regolamento OPC e dell'Allegato 3 della Linea Guida, in quanto Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. ("**CDP**") detiene: (i) direttamente una partecipazione rappresentativa del 25.96% del capitale sociale e dei diritti di voto di Eni; e (ii) indirettamente (per il tramite di CDP Reti

S.p.A., di cui detiene il 59,1% del capitale sociale) una partecipazione rappresentativa del 31,35% del capitale sociale e dei diritti di voto di Snam.

### 3. RILEVANZA DELL'OPERAZIONE

Ai sensi dell'articolo 8, comma 1, del Regolamento OPC e dell'articolo 4 della Linea, l'Operazione si configura quale operazione di "maggiore rilevanza" con una parte correlata qualora anche soltanto uno degli indici di rilevanza di cui all'Allegato 3 al Regolamento OPC e all'Allegato 1 della Linea Guida (ossia, controvalore dell'Operazione, attivo e passività) risulti superiore a 2,5%.

In particolare, si applicano i seguenti indici di rilevanza:

- (i) la soglia di maggiore rilevanza relativa al controvalore dell'Operazione è pari a circa Euro 403 milioni (la "**Soglia del Controvalore dell'Operazione**"), in applicazione dell'indice di rilevanza di cui all'articolo 1.1(a), Allegato 3 del Regolamento OPC e all'articolo 1(a), Allegato 1 della Linea Guida, determinato in misura pari al 2,5% della capitalizzazione di Snam rilevata al 30 settembre 2021 (pari a Euro 16,1 miliardi), ovvero alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato da Snam;
- (ii) la soglia di maggiore rilevanza relativa all'attivo è pari a Euro 648 milioni (la "**Soglia dell'Attivo**"), in applicazione dell'indice di rilevanza di cui all'articolo 1.1(b), Allegato 3 del Regolamento OPC e all'articolo 1(b), Allegato 1 della Linea Guida, determinato in misura pari al 2,5% del totale attivo del gruppo facente capo a Snam (il "**Gruppo Snam**") alla data del 30 settembre 2021 (pari a Euro 25,9 miliardi), ovvero tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dal Gruppo Snam;
- (iii) la soglia di maggiore rilevanza relativa alle passività è pari a Euro 648 milioni (la "**Soglia delle Passività**"), in applicazione dell'indice di rilevanza di cui all'articolo 1.1(c), Allegato 3 del Regolamento OPC e all'articolo 1(c), Allegato 1 della Linea Guida, da determinato in misura pari al 2,5% del totale attivo del Gruppo Snam alla data del 30 settembre 2021 (pari a Euro 25,9 miliardi), ovvero tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dal Gruppo Snam.

Con riferimento alla Soglia del Controvalore dell'Operazione, tenuto conto del Prezzo Base

che Snam dovrà corrispondere a Eni per l'acquisto del 49,9% del capitale sociale di NewCo e della componente in denaro che dovrà eventualmente corrispondere per l'acquisto dell'ulteriore 0,1%, nonché dell'importo massimo della componente variabile del corrispettivo che Snam potrà essere tenuta a corrispondere a Eni ai sensi degli impegni di *earn-out* descritti al precedente paragrafo 1, l'Operazione viene considerata quale operazione con parte correlata di "maggiore rilevanza", in quanto idonea a superare la Soglia del Controvalore dell'Operazione.

Il Comitato rileva che, sebbene la Soglia dell'Attivo e la Soglia delle Passività non risultino superate, l'Operazione viene considerata quale operazione con parte correlata di "maggiore rilevanza" in quanto, come sopra descritto, è sufficiente che uno soltanto tra gli indici di rilevanza sia superiore al 2,5%. Per completezza, rispetto alle ulteriori due soglie di rilevanza, il Comitato ha preso atto che:

- (i) il controvalore dell'Operazione (come sopra individuato) <sup>(3)</sup> è inferiore rispetto alla Soglia dell'Attivo; e
- (ii) il totale delle passività dell'entità acquisita è pari a Euro 0<sup>(4)</sup>; tale valore è inferiore rispetto alla Soglia della Passività.

#### 4. ESPERTI INDIPENDENTI DESIGNATI DAL COMITATO

Al fine di esprimere il presente Parere, il Comitato – ai sensi dell'articolo 8, comma 1, del Regolamento OPC e dell'articolo 4.2 della Linea Guida – ha deliberato di avvalersi dei seguenti esperti indipendenti (gli "**Esperti Indipendenti**"):

- Intesa Sanpaolo S.p.A. ("**Intesa Sanpaolo**"), che in data 28 ottobre 2021 ha rilasciato una *fairness opinion* al Comitato sulla congruità del corrispettivo dell'Operazione;
- DFC Economics - Frontier Economics ("**DFC Frontier**"), che in data 28 ottobre 2021 ha rilasciato un parere in merito agli scenari e alle ipotesi commerciali relative alla

---

<sup>(3)</sup> Si assume che, trattandosi di conferimento di partecipazioni, non emerga in capo a NewCo, della quale Snam acquisirà il 49,9%, alcuna passività. Si assume, inoltre, che a fronte del Conferimento la situazione patrimoniale di NewCo sarà composta dalle partecipazioni dirette e indirette all'interno delle Società Partecipate e da un corrispondente valore di patrimonio netto. .

<sup>(4)</sup> Si assume che, trattandosi di conferimento di partecipazioni, non emerga in capo a NewCo, della quale Snam acquisirà il 49,9%, alcuna passività. Si assume, inoltre, che a fronte del Conferimento la situazione patrimoniale di NewCo sarà composta dalle partecipazioni dirette e indirette all'interno delle Società Partecipate e da un corrispondente valore di patrimonio netto.

stima dei flussi di gas naturale e di idrogeno del Gasdotto elaborati da Snam.

Il Comitato ha nominato gli Esperti Indipendenti previa verifica dell'indipendenza dei medesimi.

In particolare, il Comitato ha verificato per l'*advisor* DFC Frontier l'assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra lo stesso e (a) Eni, le società controllate da Eni, i soggetti che controllano Eni e le società sottoposte a comune controllo con Eni, nonché gli amministratori delle predette società; e (b) Snam, le società controllate da Snam, i soggetti che controllano Snam e le società sottoposte a comune controllo con Snam, nonché gli amministratori delle predette società.

Relativamente all'*advisor* Intesa Sanpaolo, il Comitato: (i) ha preso atto che Intesa Sanpaolo ha dichiarato la sussistenza di determinate relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie (correnti o che si sono svolte nel corso degli ultimi 3 anni) con Snam, con Eni e con CDP con riferimento ad attività di *corporate e investment banking, debt capital markets e lending* prestate da Intesa Sanpaolo in favore di tali società; (ii) ha preso atto che, sulla base di quanto dichiarato da Intesa Sanpaolo, (a) gli importi erogati da Intesa Sanpaolo in favore di Snam a titolo di finanziamenti rappresentano, alla data del 30 giugno 2021, meno dello 0,4% dei ricavi complessivi del gruppo Intesa Sanpaolo derivanti dall'attività di *lending* alla medesima data, e (b) i ricavi di Intesa Sanpaolo derivanti dalle attività di *debt capital markets e corporate investment banking* svolte in favore di Snam rappresentano, alla data del 30 giugno 2021, meno dello 0,1% dei ricavi complessivi del gruppo Intesa Sanpaolo per l'attività di *debt capital markets e corporate investment banking* alla medesima data; e (iii) tenuto anche conto di quanto dichiarato da Intesa Sanpaolo, ha ritenuto che le attività di *lending, debt capital markets e corporate investment banking* svolte da Intesa Sanpaolo in favore del gruppo Eni e di CDP non assumano un rilievo rispetto alle attività complessive del gruppo Intesa Sanpaolo nei rispettivi settori tale da pregiudicare l'indipendenza di Intesa Sanpaolo nello svolgimento dell'incarico. Alla luce di quanto sopra indicato, sulla base delle dichiarazioni rese e degli impegni assunti da Intesa Sanpaolo, il Comitato ha ritenuto che, per quanto di propria conoscenza, non sussistessero allo stato elementi tali da far ritenere che le relazioni di Intesa Sanpaolo con i gruppi facenti capo a Snam, Eni e CDP potessero pregiudicare l'indipendenza di Intesa Sanpaolo nello svolgimento del proprio incarico di esperto a supporto del Comitato nell'ambito dell'Operazione. Ciò anche in considerazione del fatto che il gruppo Intesa Sanpaolo, primario gruppo bancario in Italia ed Europa, svolge da

anni una rilevante attività di *financial advisory* alle imprese in complesse operazioni di finanza straordinaria, agisce in tale capacità con comprovata professionalità che, a sua volta, è garanzia di imparzialità e di un elevato livello qualitativo dei servizi offerti. Pertanto, alla luce di quanto dichiarato da Intesa Sanpaolo e di quanto sopra illustrato, il Comitato ha riconosciuto l'insussistenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tali da pregiudicare l'indipendenza e l'autonomia di giudizio di Intesa Sanpaolo ai sensi della Linea Guida e del Regolamento OPC o da dare luogo all'insorgere di conflitti di interesse in relazione all'attività svolta da Intesa Sanpaolo ai sensi dell'incarico.

## **5. ISTRUTTORIA CONDOTTA DAL COMITATO**

Il Comitato dà atto che Snam ha posto in essere i presidi necessari alla corretta qualificazione dell'Operazione, assoggettando la stessa all'apposita procedura individuata dal Regolamento OPC e dalla Linea Guida.

Le attività del Comitato si sono sviluppate, fin dall'avvio dell'Operazione, attraverso la costante ricezione di un flusso informativo completo e aggiornato e con facoltà di richiedere informazioni e formulare osservazioni.

Il Comitato è stato coinvolto tempestivamente nella fase delle trattative dell'Operazione. In particolare, il Comitato è stato informato dell'Operazione per la prima volta nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione di Snam del 26 gennaio 2021. In tale occasione, il Consiglio di Amministrazione è stato messo a corrente delle linee strategiche dell'Operazione, dell'avvio delle negoziazioni con Eni, nonché della possibile struttura dell'Operazione.

In seguito, nell'ambito del costante flusso informativo relativo all'Operazione, il Comitato ha ricevuto periodicamente aggiornamenti sull'andamento delle trattative e sulla struttura dell'Operazione nel corso di diverse riunioni del Comitato (in particolare, nelle riunioni dell'11 marzo 2021, 7 luglio 2021, 26 luglio 2021, 30 settembre 2021, 27 ottobre 2021, 3 novembre 2021 e 8 novembre 2021), durante le quali sono state fornite al Comitato informazioni esaustive sull'Operazione.

In particolare, a seguito di una prima riunione del Comitato tenutasi in data 11 marzo 2021, a cui hanno partecipato anche alcuni *manager* e il Collegio Sindacale della Società nel corso della quale è stata illustrata la potenziale struttura dell'Operazione, nel corso della riunione tenutasi in data 7 luglio 2021, il Comitato – come già ricordato - ha ritenuto

opportuno, ai sensi dell'art. 4.2 della Procedura OPC, avvalersi del supporto degli Esperti Indipendenti ai fini del rilascio rispettivamente della *fairness opinion* e del parere.

A tale scopo, nel corso delle riunioni del 7 luglio e del 26 luglio 2021 sono stati selezionati alcuni soggetti di primario *standing* e aventi analoghe caratteristiche in termini di competenza, esperienza e professionalità, i quali sono stati invitati dal Comitato a formulare una proposta per il conferimento di ciascun incarico. In data 26 luglio 2021 e 30 settembre 2021, il Comitato ha esaminato le offerte ricevute e, a seguito delle consultazioni, in data 30 settembre 2021, ha deciso di conferire gli incarichi a Intesa Sanpaolo e DFC Frontier, in virtù dei requisiti di comprovata professionalità ed esperienza in operazioni analoghe.

Inoltre, nel corso della riunione del 30 settembre 2021, il Comitato – alla presenza del Collegio Sindacale – ha (i) appreso che in data 29 settembre 2021, in considerazione dell'avanzato stato delle trattative con Eni, Snam ha provveduto a inviare a quest'ultima un'offerta non vincolante cui sono stati allegati i *term sheet* relativi al Contratto di Compravendita e al Patto Parasociale; e (ii) ricevuto un aggiornamento sulla struttura dell'Operazione, sulle criticità emerse nel corso delle attività di *due diligence* e sulle modalità di calcolo del corrispettivo, con particolare riferimento al meccanismo di aggiustamento del prezzo (cd. "*earn-in/earn-out*") in fase di negoziazione con Eni.

Nei giorni successivi, il Comitato ha ulteriormente approfondito l'esame dei termini e delle condizioni dell'Operazione, anche tramite confronti con gli Esperti Indipendenti.

Nel corso della riunione del 27 ottobre 2021, DFC Frontier ha fornito al Comitato – alla presenza del Collegio Sindacale – un aggiornamento sulle attività svolte, nonché condiviso con il Comitato le metodologie di lavoro individuate ai fini del parere. Nel corso della medesima riunione, i componenti del Comitato hanno formulato talune richieste di informazioni in relazione alle metodologie valutative.

In data 3 novembre 2021, il Comitato ha approfondito, con il supporto del *management*, ulteriori aspetti inerenti all'Operazione.

In data 8 novembre 2021, il Comitato si è quindi riunito per esaminare rispettivamente la *fairness opinion* e il parere rilasciati dagli Esperti Indipendenti e ha approvato il presente Parere favorevole in merito all'interesse di Snam al compimento dell'Operazione nonché alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

In sintesi, pertanto, dal 26 gennaio 2021 alla data del presente Parere, nell'ambito del costante flusso informativo relativo all'Operazione, i membri del Comitato si sono incontrati n. 8 volte (di n. 7 incontri si è proceduto a una verbalizzazione formale) al fine di discutere e approfondire la struttura dell'Operazione, nonché esaminare la relativa documentazione.

Il presente documento, nonché la *fairness opinion* e il parere rilasciati dagli Esperti Indipendenti sono stati messi a disposizione del Consiglio di Amministrazione di Snam convocato in data odierna per approvare l'Operazione.

## **6. INTERESSE AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE**

Il Comitato rileva che la Società ritiene l'Operazione strategica in quanto la rotta di trasporto Algeria-Tunisia-Italia è fondamentale per la sicurezza degli approvvigionamenti di gas in Italia e ritiene che potrà costituire nel medio-lungo periodo un corridoio preferenziale per il trasporto di idrogeno verde in Italia, nonché per il conseguimento degli obiettivi sottostanti al processo di de-carbonizzazione attualmente promosso dall'agenda politica Europea.

In aggiunta, l'ingresso di Snam, grazie allo specifico *know-how* tecnico, permetterà di modernizzare il Gasdotto consentendo l'importazione di idrogeno e un'allocazione della capacità in linea con le *best practices* europee.

L'Operazione, sempre secondo il parere della Società, rafforzerà ulteriormente l'*equity story* di Snam grazie alle forti sinergie fra il Gasdotto e l'obiettivo strategico della società di guidare la transizione energetica, con la prospettiva di trasportare entro il 2050 gas interamente de-carbonizzato.

## **7. CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELLE CONDIZIONI E CONVENIENZA DELL'OPERAZIONE**

Il Comitato è altresì chiamato a esprimere la propria motivata opinione sulla convenienza dell'Operazione e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

A tal fine, il Comitato, a conforto delle proprie valutazioni, si è avvalso del supporto di Intesa Sanpaolo e DFC Frontier in qualità di Esperti Indipendenti.

### *Congruità finanziaria del corrispettivo dell'Operazione*

Le analisi e le considerazioni valutative svolte da Intesa Sanpaolo sono contenute nel

parere rilasciato al Comitato, nel quale sono indicati le metodologie di valutazione e i risultati derivanti dall'applicazione delle stesse. Sulla base delle analisi condotte, dei fattori considerati dall'*advisor* e delle informazioni a sua disposizione, Intesa Sanpaolo ha giudicato il Prezzo Base congruo dal punto di vista finanziario.

In considerazione dello scopo delle valutazioni, delle caratteristiche specifiche del perimetro oggetto di valutazione ed in linea con quanto previsto dalla migliore prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale per operazioni della medesima natura, sono state indagate una pluralità di metodologie di valutazione sia analitiche sia empiriche. Tali metodologie non devono essere analizzate singolarmente, bensì considerate parte inscindibile di un processo valutativo unitario, tenendo altresì in considerazione le specificità delle stesse.

Alla luce di tali considerazioni, il metodo del *Dividend Discount Model* (DDM) è stato individuato quale metodologia principale.

Come ulteriori analisi sono state applicate le seguenti metodologie valutative:

- metodo dei multipli di transazione;
- metodo dei multipli di borsa.

Ai fini della valutazione del perimetro dell'Operazione sulla base del metodo DDM, è stato seguito un approccio a "Somma delle Parti". L'*Equity Value* ai fini è stato quindi determinato come somma dei valori delle singole attività identificabili per ciascuna entità economica/area di *business*/paese.<sup>5</sup>

#### *Stima dei flussi di gas e idrogeno*

Le analisi e le considerazioni valutative svolte da DFC Frontier sono contenute nel parere rilasciato al Comitato, nel quale sono indicati i risultati derivanti dalle analisi compiute sui flussi di gas naturale e le proiezioni relative ai volumi di idrogeno verde.

In considerazione dello scopo delle valutazioni e delle caratteristiche specifiche della valutazione sono state compiute delle analisi metodologiche e di scenario che hanno portato DFC Frontier a confermare le stime definendo gli scenari sostanzialmente ragionevoli e plausibili sia sotto il profilo dell'analisi della domanda che della fornitura,

---

<sup>5</sup> La *ticking fee* e le spese per i consulenti della Società sono escluse dalla valutazione di congruità.

nonché in termini infrastrutturali, in particolare per quanto relativo al periodo 2022-2029.

Con riferimento alle proiezioni per l'idrogeno, è stata valutata coerente la crescita di domanda in Italia, in linea con gli scenari europei di de-carbonizzazione e altre fonti esterne disponibili. Alla luce dei limiti allo sviluppo potenziale dell'idrogeno in Italia e delle abbondanti risorse nei paesi mediterranei transfrontalieri, Tunisia e Algeria su tutti, sono confermati, da un lato, la necessità per l'Italia di importare idrogeno e, dall'altro, i benefici derivanti dall'utilizzo della rotta Nord Africa rispetto ad altre possibili alternative. Il piano di investimenti di Snam previsti in termini di infrastrutture è stato giudicato tecnicamente fattibile e plausibile. Fermo tale giudizio, sono state infine rilevate le seguenti possibili incertezze di scenario:

- livelli di competitività del *low carbon gas* con l'elettricità prodotta da fonti rinnovabili;
- effettiva realizzazione degli investimenti nella produzione di idrogeno nelle geografie indicate;
- utilizzazione del Gasdotto per il trasporto di idrogeno legata all'evoluzione tecnologica delle possibili alternative.

#### *I termini e le condizioni del Contratto di Compravendita*

Il Comitato, anche sulla base del parere rilasciato al Comitato dal General Counsel di Snam, ha valutato che l'impianto complessivo delle condizioni contrattuali che disciplinano l'Operazione è in linea, anche sotto il profilo giuridico, con quanto normalmente previsto in accordi comparabili per operazioni e parti simili all'Operazione.

In particolare:

- il Contratto di Compravendita contiene una disciplina dei cd. "*leakages*" tale da cristallizzare il valore di NewCo e delle Società Partecipate al 30 giugno 2021. In particolare, l'impegno di Eni a corrispondere a Snam l'importo per cassa di eventuali "*leakages*" consente di tutelare Snam rispetto a eventuali eventi e/o atti che, prima della Data di Esecuzione, determinino un decremento in favore di Eni (o di soggetti alla medesima collegati, come individuati dal Contratto di Compravendita) delle risorse di NewCo e delle Società Partecipate rispetto a quelle esistenti alla data del 30 giugno 2021 e che sono state oggetto di valutazione da parte di Snam ai fini della determinazione del corrispettivo;

- è previsto un meccanismo di *earn-in / earn-out* finalizzato a neutralizzare da un punto di vista valutativo gli scostamenti tra gli scenari di domanda di gas nel periodo 2022-2029 elaborati da ciascuna parte;
- il Contratto di Compravendita prevede un *set* di dichiarazioni e garanzie in corso di definizione che saranno rese da Eni in favore di Snam, elaborato all'esito di attività di *due diligence* legale, finanziaria, fiscale e tecnica condotta dai consulenti esterni della Società e oggetto di negoziazione tra le parti; tale *set*, anche in base al parere fornito al Comitato dai consulenti legali della Società, copre le problematiche tipiche per operazioni comparabili all'Operazione;
- sono previsti meccanismi di indennizzo speciale in favore di Snam relativamente a eventuali passività derivanti da situazioni di rischio specificatamente individuate;
- il Contratto di Compravendita prevede, quali condizioni sospensive all'esecuzione dell'Operazione, l'ottenimento delle autorizzazioni da parte delle competenti autorità in relazione all'Operazione (ai sensi della normativa *antitrust*, della cd. normativa *golden power*, nonché da parte dello Stato Tunisino) nonché dei consensi richiesti da parte dei soci (diversi da Eni) e degli organi sociali delle Società Partecipate, senza che il perfezionamento dell'Operazione possa comportare rimedi, condizioni, obblighi o impegni a carico di Snam, di NewCo o delle Società Partecipate (nelle more dell'ottenimento di tali autorizzazioni e consensi, sono previsti usuali impegni di *interim management* di NewCo e delle Società Partecipate a carico di Eni).

Il Comitato rileva, inoltre, che ai sensi del Patto Parasociale, NewCo e le Società Partecipate saranno soggette a una *governance* paritetica tra Snam e Eni relativamente ai poteri di nomina degli organi di amministrazione delle Società Partecipate che spetteranno a NewCo, con procedure di consultazione e necessaria condivisione tra le parti di un ampio numero di materie riservate rientranti nella competenza dei consigli di amministrazione e delle assemblee delle Società Partecipate.

Sono inoltre previsti idonei meccanismi di risoluzione di eventuali situazioni di stallo e previsioni volte a consentire che ciascuna parte, previa verifica della fattibilità tecnica e legale, possa attuare in via autonoma le iniziative correlate all'adeguamento e/o alla conversione delle infrastrutture oggetto dell'Operazione al trasporto di idrogeno e/o altri prodotti gassosi.

Infine, sono previste tipiche clausole che limitano la possibilità per ciascuna delle parti di trasferire le partecipazioni in NewCo, finalizzate a garantire la stabilità dell'azionariato di NewCo ed evitare che Eni possa trasferire la partecipazione detenuta in NewCo a soggetti non graditi a Snam.

Infine, il Comitato rileva che il rischio economico legato alla congruità finanziaria del corrispettivo dell'Operazione è per il 70% coperto dal meccanismo di *earn-in/earn-out* per il periodo 2022-2029.

Dal 2030, quando tale meccanismo cesserà di operare, i rischi legati alla produzione di idrogeno nei tempi e volumi previsti dal *business plan* della Società potranno essere mitigati dalla specifica regolamentazione contrattuale delle iniziative idrogeno o dal trasporto del gas naturale che ci si può ragionevolmente attendere in caso di produzione e trasporto di idrogeno inferiore alle attese. Restano quindi ferme le conclusioni qui di seguito indicate.

## 8. CONCLUSIONI

Alla luce di quanto precede, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 8, comma 1, lett. c) del Regolamento OPC e dell'articolo 4.3 della Linea Guida, il Comitato, all'unanimità dei suoi componenti, esprime parere favorevole al compimento dell'Operazione, così come descritta al Paragrafo 1 che precede, ritenendo che sussistano (i) l'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché (ii) la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

San Donato Milanese (MI), 8 novembre 2021

Per il Comitato

Il Presidente

Francesco Gori



---

**ALLEGATO 2**

***FAIRNESS OPINION* DI INTESA SANPAOLO IN QUALITÀ DI ESPERTO INDIPENDENTE  
INCARICATO DAL COMITATO OPC**

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL

**Snam S.p.A.**

Piazza Santa Barbara, 7

20097, San Donato Milanese (MI)

To the kind attention of the Control, Risk and  
Related Parties Transactions Committee of Snam  
S.p.A.

Milan, October 28<sup>th</sup>, 2021

Dear Sirs,

We refer to the letter of engagement dated October 5<sup>th</sup>, 2021 (the “**LoE**”) whereby Snam S.p.A. (“**Snam**”) has mandated Intesa Sanpaolo S.p.A. (“**Intesa Sanpaolo**”) to render an opinion (the “**Opinion**”) to the Control, Risk and Related Parties Transactions Committee (the “**Committee**”), as to the fairness, from a financial point of view, of the consideration to be paid in the context of a potential transaction concerning the acquisition of a stake currently held by Eni S.p.A. (“**Eni**”) and other company directly or indirectly controlled by Eni (the “**Eni Group**”) in the gas transportation system between North Africa and Italy, called Transmed Pipeline System of Eni (the “**Transaction**”), composed of the Trans Tunisian Pipeline Company, the Trans Mediterranean Pipeline Company assets and other minor related service companies (collectively the “**Transaction Perimeter**”).

Intesa Sanpaolo has not acted as financial adviser to Snam in connection to the Transaction. Intesa Sanpaolo will receive a fee upon delivery of this Opinion, as set forth in the LoE.

## 1. Overview of the prospective Transaction and main terms

The Transaction will envisage the acquisition by Snam of a 49.9% stake into a newly incorporated vehicle (“**Newco**”) that will be set up by Eni and other companies belonging to Eni Group in order to include the equity stakes currently held by Eni and other companies belonging to Eni Group in the Transaction Perimeter, for a consideration of Euro 385 million (the “**Consideration**”).

In particular Newco, as a result of a contribution made by ENI and other company belonging to Eni Group, will hold the following stakes: 100% stake in TTPC S.p.A. (“**TTPC**”), 50% stake in TMPC Ltd (“**TMPC**”), 50% stake in Transmed S.p.A. (“**Transmed**”) and other related companies (50% stake in Mariconsult S.p.A., 5% stake in SAMCO Sagl, 99.80% stake in Scogat SA, 65.4% stake in Sergaz SA and 49.99% stake in Premium Multiservices SA). After the contribution, Eni will purchase all the Newco’s shares owned by the other shareholders in order to directly sell to Snam a 49,9% stake in the Newco’s capital.

## 2. Information and activities underlying the Opinion

For the purpose of rendering the Opinion, Intesa Sanpaolo relied on: (i) the following information, documents and data provided directly and/or indirectly by Snam (the “**Informative Set**”) which were supplied up to September 19<sup>th</sup>, 2021 (the “**Cut-off Date**”)

- i. 2021-2040 projections on key operating and financial metrics of TTPC, Transmed, TMPC (period 2021-2040) and H<sub>2</sub> Business (period 2026-2050) prepared by Snam (the “**Business Plan**”).
- ii. Report referred to the commercial profile of the H<sub>2</sub> Business (released by Rystad Energy A.S.– August 26<sup>th</sup>, 2021).
- iii. Report referred to the industrial profile of the H<sub>2</sub> Business (released by RINA S.p.A.– August 19<sup>th</sup>, 2021).
- iv. Abstract of legal opinion released by Snam’s legal Advisor related to the right to obtain the extension/renewal of transportation contract by Eni.
- v. A draft of the term sheet of the sale and purchase agreement (the “**Term Sheet SPA**”) including Earn-out

mechanism agreement, the term sheet of shareholders agreement (the “**Term Sheet SHA**”) and a non-binding offer dated on September 29<sup>th</sup>, 2021 and the following update as of October 19<sup>th</sup>, 2021.

vi. Certain other publicly available information, among which information from specialized financial databases, to the extent deemed appropriate.

No additional data or documents of economic and financial nature were supplied to Intesa Sanpaolo besides the Informative Set.

To the purposes of this Opinion, all data and documents included in the Informative Set have been examined by Intesa Sanpaolo only with reference to the Consideration and with the aim of getting a view of the envisaged structure of the Transaction and information about the economic conditions thereof, without analysing or taking into account any other aspects of those documents.

Intesa Sanpaolo shall not be liable for completeness, accuracy, reliability and truthfulness of the Informative Set even though it has adopted all necessary safeguards aimed at carefully assessing the Information Set and evaluating its contents thereof, having performed its obligations with adequate diligence, professionalism and independence of judgment. Intesa Sanpaolo shall not be directly or indirectly liable for and shall not provide with any warranty (express or implied) with respect to the Information Set which has been considered for the purposes of this Opinion and its contents thereof.

Intesa Sanpaolo has relied upon and assumed, without independent verification, the accuracy and completeness of the Informative Set; therefore, Intesa Sanpaolo does not assume any responsibility with respect to any of such data, documents and information included in the Informative Set. Intesa Sanpaolo has not assumed any responsibility for integration of the above-mentioned Informative Set supplied to it and/or publicly available information in the Informative Set, which have been the basis of its analyses. Intesa Sanpaolo has assumed that financial projections of the Transaction Perimeter were reasonably prepared by Snam on a basis reflecting best available estimates and judgements of the future financial performance of the Transaction Perimeter.

Intesa Sanpaolo has relied upon and assumed, without independent verification, that there has been no material change in the assets, liabilities, financial condition, results of operations, business or prospects of Transaction

Perimeter as provided for in the Informative Set, and that there are no items of information or facts which have not been represented to Intesa Sanpaolo that would make the information relied upon incomplete or misleading.

Furthermore, Intesa Sanpaolo has assumed that the Transaction will be consummated in accordance with the terms and conditions set forth in the Informative Set, without any waiver, modification or amendment of material terms or conditions therein. In preparing the Opinion, Intesa Sanpaolo has relied upon and assumed, without any duty of independent verification, that: (i) there will be no changes in the economic and financial situation as well as in the forecasts underlying the Business Plan and/or in the envisaged implementation structure of the Transaction, (ii) all governmental, regulatory, and other consents and approvals necessary for the consummation of the Transaction will be obtained and that no delay, limitations, restrictions or conditions will be imposed that would have an adverse effect on the Transaction and/or the Transaction Perimeter.

### **3. Scope and limits of the Opinion**

The Opinion addresses only to the Control, Risk and Related Parties Transactions Committee of Snam the substantial fairness, from a merely financial point of view, of the Consideration and it does not – and shall not be deemed to – address any other aspect or effect of the Transaction and/or of any other agreement, arrangement or undertaking which might be entered into in connection with the Transaction.

The Opinion, and the underlying valuation methodologies described under section 4 below, must be considered as a whole, not susceptible of partial analyses or summary description that could create an incomplete view of the process underlying Intesa Sanpaolo's evaluation exercise, analyses and Opinion.

Intesa Sanpaolo has not been requested to, and did not, in the scope of its engagement with respect to the issuance of this Opinion: (i) negotiate, review or comment on the terms of the Transaction, or (ii) advise the Committee with respect to alternatives to the Transaction and its implementation structure, as currently envisaged by the Parties thereof and disclosed to Intesa Sanpaolo.

This Opinion is provided for the sole use and benefit of the Committee in connection with its own evaluations of and resolutions on the Transaction, it is not intended to, and does not, confer any rights or remedies upon any other person. Without prejudice for what set forth in the LoE, this Opinion: (i) is not intended to be used,

and shall not be used, for any other purpose (e.g. impairment test or similar), without the express prior written consent of Intesa Sanpaolo, and (ii) shall not be disclosed to third parties, partly considered, reproduced, disseminated, quoted, summarized or referred to at any time, in any manner or for any purpose (except, to the extent required by applicable laws, regulations or order of authority). It is understood that Snam is liable for any loss or damage suffered by Intesa Sanpaolo in connection with a use of this Opinion which is not compliant with and/or aligned to the content thereof and of the LoE.

It is expressly agreed upon, however, that Snam will have the right to mention services provided by Intesa Sanpaolo in connection with the Transaction (included issuing this Opinion) in any public announcement regarding the Transaction.

This Opinion is necessarily based on financial, economic, market, regulatory framework and other conditions including company and tax laws, statutory rules and administrative regulations - as in effect on, and the Information Set, made available to Intesa Sanpaolo as of the Cut-off Date. Intesa Sanpaolo has not undertaken, and is under no obligation, to update, revise, reaffirm or withdraw this Opinion, or otherwise comment on or consider events occurring after the Reference Date (as defined below).

Intesa Sanpaolo has not been requested to opine as to, and this Opinion does not address: (i) the underlying business decision of Snam to proceed with or effect the Transaction or the relative merits of the Transaction as compared to any alternative business strategies or other transactions; (ii) the tax or legal consequences of the Transaction to either Snam, its shareholders and/or other stakeholders, creditors or any other party; (iii) any portion or aspect of the Transaction not expressly addressed in this Opinion.

This Opinion is given as of the date of October 28<sup>th</sup>, 2021 (the “**Reference Date**”).

No opinion, advice or interpretation is intended to be given by Intesa Sanpaolo in matters that require legal, accounting, insurance, tax or other similar professional advice. It is assumed that such opinions, advice or interpretations have been or will be obtained from the appropriate professional sources.

This letter and the Opinion expressed herein are to be interpreted in accordance with customary practice in Italy and may only be relied upon subject to the express condition that they are interpreted in accordance with

customary practice in Italy and governed by Italian law.

#### 4. Summary description of the methodologies and valuation analyses

The Opinion, and the underlying valuation methodologies described below must be considered as a whole, not susceptible of partial analyses or summary description that could create an incomplete view of the process underlying Intesa Sanpaolo's evaluation exercise, analyses and Opinion.

In connection with rendering this Opinion, Intesa Sanpaolo has conducted such reviews, analyses and inquiries as deemed necessary and appropriate under the circumstance using valuation methodologies and criteria customarily adopted in similar transactions by independent evaluators. Specifically, Intesa Sanpaolo made reference to the Informative Set and, in particular, to the Business Plan and did not made any changes or sensitivities to the Business Plan also in consideration to the Earn-in/ out that will be included in the Term Sheet SPA.

In order to release the Opinion, Intesa Sanpaolo carried out the valuation of the 49.9% equity stake in Newco as of June 30<sup>th</sup> 2021.

With reference to the valuation approach, Intesa Sanpaolo adopted the Dividend Discount Method ("**DDM**") as the primary valuation methodology. Furthermore, in the context of its analysis, Intesa Sanpaolo also took into account, but only as a benchmark to the DDM valuation, the analysis of comparable transactions occurred in the same industry of the Transaction Perimeter ("**Transaction Multiples**").

The analysis of the market multiples ("**Trading Multiples**"), referred to a group of selected companies listed on a regulated market, has been included in the analysis but not applied due to the limited comparability with the Transaction Perimeter, in terms of geographical location of assets, contract/ regulatory regime included in the transaction, revenues profile and capex plan.

## 5. Summary of the results

The following table shows the value of 49.9% equity stake in Newco deriving from the application of the methodologies used for the analysis:

	<b>DDM (valuation range)</b>	<b>Transaction Multiples (valuation range)</b>
<b>49.9% equity stake in Newco</b>	€368m-€431m	€363m-€577m

## 6. Conclusion

Based upon and subject to the foregoing, the analyses performed, the Informative Set, and any other factors deemed appropriate, it is our opinion that the total Consideration for the Transaction, as described under section 1 above, is fair, from a financial point of view, to Snam as of the Reference Date

**Intesa Sanpaolo S.p.A.**




---

**Marco Perelli-Rocco**  
Head of M&A




---

**Simone Basili**  
Head of Infrastructure & Public Sector M&A

**ALLEGATO 3**

**PARERE DI DFC FRONTIER IN QUALITÀ DI ESPERTO INDIPENDENTE INCARICATO  
DAL COMITATO OPC**



**Subject: Advisory Opinion for the Control, Risk and Related Parties Transactions Committee on the 'Project Corridor' transaction**

Dear Sirs,

DFC Economics ('DFC') and Frontier Economics ('Frontier') have been retained by Snam to provide advisory services to the Control, Risk and Related Parties Transactions Committee (hereinafter: the 'Committee') in relation to the 'Project Corridor' transaction.

As per the scope of work document dated 13/07/2021, the DFC/Frontier team has been requested to issue an opinion (the 'Advisor Opinion') to support the Committee in assessing the analysis and evaluations performed by Snam, internally and/or with the support of third-party advisors. In particular, we were asked to assess plausibility and reasonableness of the assumptions regarding gas flows underpinning the investment evaluation carried out by Snam.

Generally, we assess the scenarios developed by Snam for the evaluation of the investment to be plausible. We acknowledge the unavoidable uncertainty of long-term scenarios given the current transition of the European energy industry to achieve climate targets.

In the remainder of this Letter we summarise the main results of our assessment. The Annex contains the fuller report submitted and presented to the Committee on 27/10/2021.

**Main results of our assessment**

Natural gas

**Demand.** In the horizon 2022-2050, Snam assumes a material decrease in the demand for natural gas import into Italy, which we deem plausible and is in line with European and Italian climate policies.

**Supply.** Natural gas flows through the TTPC/TMPC infrastructure (Mazara del Vallo entry point) are assumed to decline, in line with the overall decrease in demand for natural gas import. Supply potential in Algeria is sufficient to support the expected flows.

**Flows and infrastructures.** Flexibility to reduce natural gas import volumes is provided comparably more by infrastructures such as the TAG pipeline (Tarvisio entry point) and LNG terminals, since North Africa disposes of less alternative export options compared to other suppliers. Natural gas flows through TAP

(Melendugno entry point) are backed by comparably new long-term contractual obligations, and are expected to decrease slower than those of other routes.

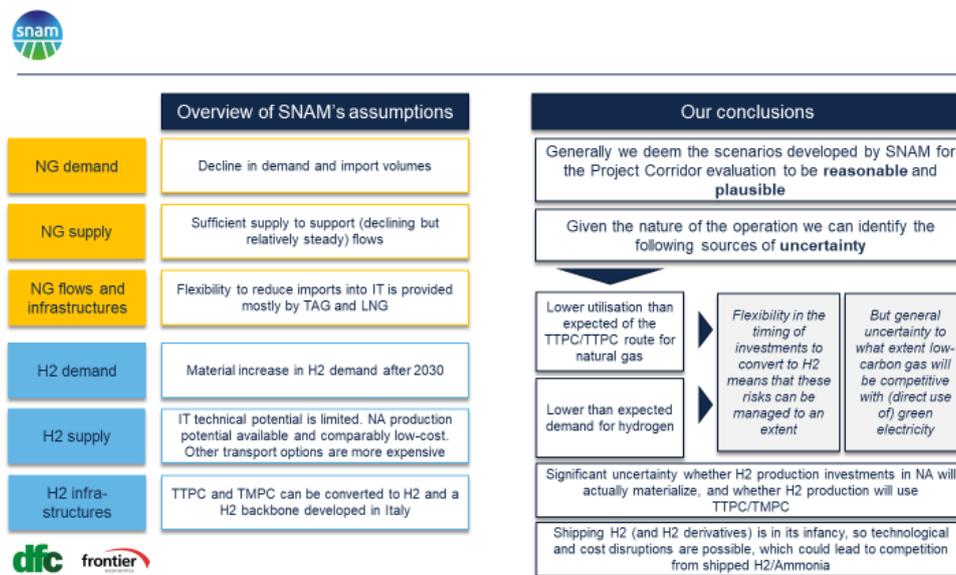
Hydrogen

**Demand.** Snam assumes a material increase in hydrogen demand in Italy, which we assess to be in line with the European and Italian decarbonisation strategies.

**Supply.** Technical supply potential of hydrogen from within Italy is limited, which in turns generates a demand for imported hydrogen. (Green) hydrogen supply potential in North Africa (Algeria/Tunisia) is available and comparably low-cost. Alternative transport options (e.g., ships) are more expensive compared to the TTPC/TMPC infrastructure (including the costs for conversion to hydrogen use).

**Infrastructures.** We deem the investment plan envisaged by Snam to: *i)* convert the TTPC/TMPC infrastructure for hydrogen use, and *ii)* develop a hydrogen infrastructure in Italy to support the sector development, to be plausible and technically feasible.

The following figure recaps the main results of our assessment.



Milan, 28/10/2021

Dr. Guido Cervigni  
Managing Director  
DFC Economics

London, 28/10/2021

Dr. Christoph Riechmann  
Director  
Frontier Economics

**ALLEGATO 4**

***FAIRNESS OPINION* DI UNICREDIT IN QUALITÀ DI ESPERTO INCARICATO DALLA  
SOCIETÀ**

8 November 2021

To  
Snam S.p.A.  
Piazza Santa Barbara, 7  
20097 San Donato Milanese, MI  
Italy

To the kind attention of the members of the Board of Directors

RE: FAIRNESS OPINION LETTER

## 1. Preamble

Snam S.p.A. (“**Snam**” or the “**Company**”) engaged UniCredit S.p.A. (“**UniCredit**” or the “**Financial Advisor**”) pursuant to the engagement letter executed by way of exchange of correspondence with acceptance on 9 April 2021, to provide financial advisory services (the “**Engagement**”) in connection with the proposed acquisition of 49.9% of the capital (the “**Transaction**”) of a recently established company under Italian law (“**NewCo**”), in which, prior to closing, Eni S.p.A. (“**Eni**” or the “**Seller**”), Eni International BV and LNG Shipping S.p.A. (together “**Eni Group companies**”) will transfer the below mentioned equity stakes (the “**Shareholdings**”):

- i. 100% of the share capital of Trans Tunisian Pipeline Company S.p.A. (“**TTPC**”), which owns 0.05% of the share capital of Scogat SA (“**Scogat**”);
- ii. 50% of the share capital of Trans Mediterranean Pipeline Company Ltd (“**TMPC**”), which owns 90% of the share capital of Samco Sagl (“**Samco**”);
- iii. 50% of the share capital of Transmed S.p.A. (“**Transmed**”);

### UniCredit S.p.A.

Registered Office and  
Head Office

Piazza Gae Aulenti 3  
Tower A  
20154 Milan

Share capital € 21,133,469,082.48 fully paid in -  
Registered in the Register of Banking Groups and  
Parent Company of the UniCredit Banking Group, with  
cod. 02008.1 - Cod. ABI 02008.1 - Fiscal Code, VAT  
number and Registration number with the Company  
Register of Milan-Monza-Brianza-Lodi: 00348170101 -  
Member of the National Interbank Deposit Guarantee  
Fund and of the National Compensation Fund - Stamp  
duty paid virtually, if due - Auth. Agenzia delle Entrate,  
Ufficio di Roma 1, no. 143106/07 of 21.12.2007



- iv. the equity stakes owned by Eni and Eni Group companies in the service companies connected to TTPC, TMPC and Transmed (the “**Service Companies**”); in particular 50% of the share capital of Mariconsult S.p.A. (“**Mariconsult**”), 5% of the share capital of Samco, 99.8% of the share capital of Scogat, 65.4% of the share capital of Sergaz SA (“**Sergaz**”), which owns 49.99% of the share capital of Premium Multiservices SA (“**Premium Multiservices**“), and together with TTPC, TMPC, Transmed, and the Service Companies, the “**Targets**”).

Under the terms of the Engagement, UniCredit has been requested by Snam to provide its Board of Directors with an opinion (the “**Fairness Opinion**”) as to whether the Consideration, as defined below, is fair from a financial point of view in order to allow the Board of Directors of the Company to assess, in its full independence, the fairness of the Consideration, being however provided that the Board of Directors, in its full independence and autonomy of opinion, shall be responsible for making its own assessment on the basis of further considerations as well as contingent and subjective elements.

The Fairness Opinion is being rendered by UniCredit exclusively for the sole use and benefit of the Board of Directors of the Company and is not intended to provide an opinion as regards to Snam underlying business decision to proceed with the execution of the Transaction, or the relative merits of the Transaction as compared to any strategic alternative that may be available to the Company. Furthermore, the Fairness Opinion is not intended to evaluate or opine or constitute a recommendation on (i) the expected consequences resulting from the Transaction, and/or (ii) the risks associated with the Transaction. The Fairness Opinion, therefore, does not constitute, nor can constitute, an advice to implement or not the proposed Transaction. Any determination with respect to the Transaction remains at the sole responsibility of the Board of Directors.

We hereby authorize the Board of Directors of the Company to include this Fairness Opinion in its acts and corporate documents to the extent necessary according to mandatory applicable laws and regulations. This Fairness Opinion is strictly confidential thus any other use or disclosure, in whole or in part, of the same shall be previously authorized in writing by UniCredit, except in case (i) the relevant disclosure, in whole or in part, is required by mandatory applicable law or regulation or by a competent supervisory authority, or (ii) is envisaged by the Engagement. We accept no responsibility to any third party in relation to the contents of this Fairness Opinion, even in case the Fairness Opinion is disclosed with the prior written consent of UniCredit.

We do not authorize any third party, except the Board of Directors of the Company, to rely upon the analyses and conclusions of the Fairness Opinion and hereby expressly exclude any liability, whether direct or indirect, for any damages that may result as a consequence of any improper use of it or of the information contained herein.

Nor shall the Fairness Opinion be considered separately from the context in which it is rendered, or any sections of the Fairness Opinion be considered separately from the other sections that compose it, and each of them will have to be considered exclusively in conjunction with the other sections. In particular, the findings set forth in this Fairness Opinion are based on the entirety of the assessments carried out as of the date hereof and contained herein, and accordingly none of them may be used



for any other purpose, nor may be considered without the context in which they are formulated or separately from the document in its entirety. Under no circumstances the Financial Advisor shall be considered liable at any title or for any reason for the use of this Fairness Opinion different from the terms indicated herein.

## **2. Purposes of this Fairness Opinion**

Without prejudice to the statement contained in the preamble, this Fairness Opinion is not intended to express any assessment on any legal, tax, accounting, financial, commercial, regulatory, technical or administrative matters nor any opinion relating to the strategic value of the Transaction.

As requested by you, we do not provide any opinion other than the fairness, from a financial standpoint, of the Consideration.

Please note that the Board of Directors of the Company is the sole responsible of the assessment of the Consideration and – as part of its evaluation process – can use this Fairness Opinion without this giving rise to any responsibility for UniCredit neither in relation to the valuation of the Consideration by the Board of Directors nor in relation to the decisions that it may assume based on such opinion.

The potential conflicts of interest, as represented in the Engagement, are entirely recalled in this Fairness Opinion. In particular, the Company acknowledges that UniCredit and / or any of the other companies belonging to UniCredit Group from time to time may have provided in the past, may still be providing and may provide in the future investment banking, commercial lending, intermediation, consulting and financial advisory services to the Company and / or to the Targets and / or the Seller and / or their respective affiliates in the ordinary course of business for which they may have received or respectively may receive customary advisory and transaction fees and expense reimbursement. Specifically, the Company acknowledges that UniCredit and the other companies belonging to UniCredit Group may render and may continue to render at the date of signing of the Engagement or may provide in the future any financial services and / or banking services to the Company and / or to the Targets and / or the Seller and / or to their respective affiliates, or to other companies operating in the same industry, including any financing, intermediation services and / or transactions on shares or other securities issued by them. Therefore, it is possible that UniCredit and / or any of the other companies belonging to UniCredit Group and / or another client of a member of UniCredit Group may have interests, investments, relationships and / or arrangements that could give rise to a conflict in relation to the Engagement or otherwise in relation to the Transaction.

The Company understands and acknowledges that UniCredit, as member of UniCredit Group, is required to maintain an effective conflicts of interest policy taking into account any circumstances which may give rise to a conflict of interest as a result of the structure and / or business activities of other members of the UniCredit Group. Furthermore, UniCredit declares and the Company acknowledges that UniCredit has adopted and respects internal policies and procedures in order (i) to identify and manage circumstances which may give rise to a conflict of interest and (ii) to manage



privileged information between its segregated operative structures separately and in order to prevent the use of this kind of information by UniCredit or by its Group for its own advantage, in compliance with the applicable law on privileged information.

### **3. Description of the Transaction**

The companies involved in the Transaction are:

- i. Snam, a company incorporated and existing under the laws of Italy, with registered office in San Donato Milanese (MI), Piazza Santa Barbara 7, Company Register of Milan, Fiscal Code and VAT number 13271390158;
- ii. Eni, a company incorporated and existing under the laws of Italy, with registered office in Rome, Piazzale Enrico Mattei 1, Company Register of Rome, Fiscal Code 00484960588 and VAT number 00905811006;
- iii. TTPC, 100% controlled by Eni and based in San Donato Milanese (MI); the company is entitled to sell the gas capacity through the pipeline from Oued es Saf-Saf (located on the border between Algeria and Tunisia) to Cap Bon (Tunisia);
- iv. TMPC, jointly owned by Eni and Sonatrach International Holding Corporation (“**Sonatrach**”) and based in Jersey (Channel Islands); the company is the owner of the gas pipeline from Cap Bon (Tunisia) to Mazara del Vallo (Italy);
- v. Transmed, based in Italy and jointly owned by Eni and Sonatrach; the company is entitled to sell the gas capacity through the pipeline from Cap Bon to Mazara del Vallo;
- vi. the Service Companies in which Eni or Eni Group companies hold an equity stake.

According to the the draft share purchase agreement dated 20 October 2021 (the “**Draft SPA**”), prior to closing:

- i. Eni and Eni Group companies will transfer their Shareholdings to NewCo;
- ii. following the transfer, Eni will acquire 100% of the capital of NewCo thus becoming the only shareholder of NewCo.

At closing of the Transaction, Snam will acquire 49.9% of the capital of NewCo from Eni for a consideration of Euro 385 million (the “**Consideration**”) as of 30 June 2021 (the “**Locked-box Date**”), adjusted for an interest of 4% maturing from the Locked-box Date to the closing date.



The Draft SpA also provides for an earn-in / earn-out mechanism related to the difference between the actual tariff revenues generated by the Targets in the period 2021-29 vs. pre-defined reference tariff revenues (the “**Earn-in / Earn-out**”).

Terms and conditions of the Transaction and of the Earn-in / Earn-out in particular are better explained in the Draft SPA.

#### **4. Warnings and Documents Used**

The Fairness Opinion is exclusively based on publicly available information and data, information and documents made available by the Company and / or the Seller and / or the Targets or obtained during conference calls with their respective management (collectively, the “**Data**”); we do not take any responsibility for and do not provide any warranty on the Data contained and / or reflected in this Fairness Opinion.

The activities performed by UniCredit pursuant to the Engagement have been carried out exclusively on the basis of the Data, adopting the criteria and methodologies of an independent advisor and taking into consideration the scope of the Engagement.

This Fairness Opinion is based on analyses as typically performed by investment banks in providing financial fairness opinions in similar types of transactions. Such assessments are carried out, to the extent applicable, by applying customary corporate finance valuation methodologies commonly used by investment banks and may differ, in certain aspects, from a valuation performed by other subjects, such as qualified auditors or other experts.

Moreover, the Fairness Opinion is based on the assumption that the Transaction will be executed according to the terms and within the timeframe as represented by Snam.

UniCredit has prepared this Fairness Opinion exclusively using the Data, including the following:

1. TTPC, TMPC and Transmed annual reports as of 31 December 2018, 2019, 2020;
2. the financial model of the Targets provided by the Seller and modified as instructed by Snam, including unaudited key financial data as of June 2021 and financial projections for the period 2021 – 2040, as well as the expected cash flows from the potential transport of hydrogen until 2050, as provided by Snam (the “**Projections**”);
3. the due diligence reports prepared by the advisors of Snam, i.e. the commercial report dated 26 August 2021, the technical report dated 26 August 2021, the financial report dated 2 July 2021 and the tax report dated 6 July 2021;

4. information provided by the management of Snam and Eni or their respective advisors, both orally and in writing on, among others, i) macroeconomic, ii) regulatory and iii) operational assumptions;
5. certain publicly available information on transactions deemed comparable to the Transaction;
6. certain publicly available information on other listed companies active in sectors deemed comparable with the one of the Targets;
7. market information gathered from primary information providers such as FactSet, Mergermarket and Cerved;
8. the Draft SPA and the draft shareholder agreement dated 20 October 2021.

The analysis performed and the conclusion presented in this letter are affected and shall be interpreted taking into account the following main limitations and considerations:

- with respect to the Projections and the other information provided by the management of Snam or Eni, UniCredit has assumed that they have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the future financial performance of the Targets;
- as instructed, UniCredit has assumed that all Targets other than TTPC, TMPC and Transmed have no impact (either positive or negative) on the valuation of NewCo being service companies with essentially zero profit and no debt or liabilities;
- as regards the expiry of TTPC transport rights in 2029, UniCredit has assumed that such rights will be renewed at conditions not materially different from the existing ones as, according to the legal analysis performed by Snam on the existing agreement with the Tunisian authorities, TTPC has a specific right to obtain the extension/renewal of the *Accord pour la Gestion* and the related transportation rights under fair terms and conditions;
- NewCo shall not have any other asset, liability or activity other than the participations in the Targets;
- as to the dividend policy, UniCredit has assumed that (i) dividends from the Targets will be distributed annually to NewCo in an amount equal to the maximum permitted by law; (ii) NewCo will distribute the entire amount of dividends received from the Targets as soon as possible in the same year in which they are received, also by utilizing distributable reserves if needed;
- UniCredit has assumed that the Transaction will be completed in accordance with the terms set forth in the Draft SPA without any waiver, amendment or delay of any terms or conditions;

- the Engagement did not imply any audit accounting activity to the data and to the financial statements of Targets or its affiliates nor address any legal, tax, accounting, commercial, industrial, regulatory, technical or administrative matters as to which we understand that Snam has obtained or will obtain autonomous advice as deemed necessary from qualified professionals;
- UniCredit has relied entirely on the truthfulness, correctness, accuracy and completeness of the Data, without conducting any relevant independent audit / due diligence and therefore any responsibility or liability in this respect is expressly disclaimed. UniCredit is therefore not in a position to express any judgment, nor does it assume any responsibility nor provide any guarantee as to the truthfulness, correctness, accuracy and completeness of the Data contained and / or reflected in this Fairness Opinion, of the data contained in the historical and prospective economic-financial documents, or of the other elements used for the purposes of the evaluation, the reliability of which could change should, even if only partially, the truthfulness, correctness, accuracy and completeness of the Data used differ from what has been represented. Thus, the reliability of this Fairness Opinion could therefore be lost if, even only partially, the truthfulness, correctness, accuracy and completeness of the Data used should differ from what has been represented, as well as all other data and market information used for the analysis performed by UniCredit that, consequently, does not assume any responsibility or provide any guarantee to this regard;
- this Fairness Opinion is necessarily based upon economic, financial, monetary, market, regulatory and other conditions and circumstances to be assessed as existing at the date of the Fairness Opinion, as well as upon the written and oral information made available to UniCredit, together with the Data, until 22 October 2021. In particular, changes in the regulatory, political or capital markets conditions may have a substantial impact on the valuation of the Targets. We do not take any liability relating to any lack or defects of the analysis or of the relevant conclusions arising from the passing of time from the date of the Fairness Opinion and the date on which the Draft SPA will be executed and we assume no obligation or responsibility for updating, revising or reaffirming the content and conclusions of the Fairness Opinion.

## **5. Valuation Methodologies**

The identification of the valuation methodologies to be applied in the assessment process is based on the characteristics of the companies and assets involved in the Transaction, as well as the transaction type and the purpose of the assessment.

The methodologies chosen must be considered as an inseparable part of a unique assessment process. In fact, the analysis of the results obtained independently with each methodology, not



considering the complementarity with the other methodologies, implies the loss of significance of the assessment process itself.

The results obtained with these methodologies reflect and are subject to the changes in the main underlying conditions of the financial markets which are currently characterized by a situation of high volatility, to the current and future conditions of the reference markets, as well as to the economic, financial situation and the perspectives of the companies involved. All these circumstances could, therefore, significantly affect the results obtained.

In addition, the Fairness Opinion is based on the continuity of the existing regulatory regime. Therefore, any proposed actions or restrictions imposed by a local or governmental body or by a regulatory or supervisory authority could substantially affect the considerations set out in this document.

In the preparation of this Fairness Opinion, the methodology of the Dividend Discount Model (the "**Dividend Discount Model**") has been applied as the reference valuation method, whereas the valuation methodology based on the multiples of previous comparable transactions (the "**Comparable Transactions Multiples**") has been applied as control methodology.

Such methodologies are commonly used in this type of transactions and within the sector in which the Targets operate. Furthermore, the Dividend Discount Model methodology is deemed to be the most appropriate: since Snam will not have full control of NewCo and of the Targets, the DDM allows to effectively evaluate the cash flows that Snam may obtain from NewCo.

The valuation method based on comparable listed companies (the "**Trading Comparable Companies**") has been performed to provide for an additional valuation benchmark.

### **The DDM**

The Dividend Discount Model determines the equity value of the company being evaluated by discounting the cash flows that are expected to be distributed to the shareholders of the company. Such distributions are then discounted at a discount rate that reflects the expected equity returns of investments in assets comparable to the company. The cost of capital has been determined applying the Capital Asset Pricing Model, the primary methodology used by investment banks, and taking into proper consideration the neutralizing impact, until 2029, of the Earn-in / Earn-out on volume and tariff risk which adds to the already contractualized capacity.

As the DDM captures the cash flows that the shareholders are expected to receive, it provides a reliable assessment of the intrinsic value of the equity of NewCo.



The DDM has been applied to the dividends expected to be distributed by NewCo from 30 June 2021 onwards, as well as the payments expected under the Earn-in / Earn-out on the basis of the Projections.

### **The Comparable Transaction Multiples Methodology**

The valuation methodology based on comparable transaction multiples consists in applying to the company being evaluated multiples calculated on the basis of comparable transaction values and certain operating or financial parameters pertaining to the companies involved in the Transaction. In the context of this Fairness Opinion, the Enterprise Value / EBITDA multiple was applied, in line with market practice for companies operating in the same business sector. Nevertheless, the comparability with NewCo and the applicability of this valuation methodology is affected by the following: (i) the valuation metric used to calculate the relevant multiple relate to one single feature of the company (i.e. its EBITDA), hence the methodology does not completely capture the operational and financial performances of the company itself; (ii) there are no transactions on companies fully comparable to NewCo and the Targets in terms of business profile, size, geographical presence, competitive positioning and growth prospects. Furthermore, it is important to consider that the economic terms of the comparable transactions are also closely connected and influenced by the contractual terms and conditions negotiated by the parties.

### **The Trading Comparable Companies**

The valuation methodology based on trading comparable companies consists in applying to the company being evaluated multiples calculated on the basis of the market value of listed companies which operate in the same business and taking into consideration certain operating and financial parameters of such companies. In the context of the Fairness Opinion, the Enterprise Value / EBITDA multiple was selected as valuation metric. Nevertheless, the comparability with NewCo and the Targets and the applicability of this valuation methodology is affected by the following: (i) there are no listed companies comparable to NewCo in terms of business profile, size, geographical presence, competitive positioning, growth prospects; (ii) the metric used to calculate the relevant multiples refer to one single feature of the company (i.e. its EBITDA), so it does not capture completely the operational and financial performance of the company itself.

## **6. Conclusions**

Considering the Data on which this Fairness Opinion is based and the results expressed by the assessment and valuation methodologies used, as well as the purposes for which the Engagement



was given under the terms indicated therein and based upon and subject to the foregoing, we are of the opinion that, at the date hereof, the Consideration is fair from a financial point of view.

Yours sincerely,

**UniCredit S.p.A.**

A handwritten signature in black ink, appearing to read "A. Petruzzello", written over a horizontal line.

Andrea Petruzzello

(Head of Corporate Finance Advisory Italy)

A handwritten signature in black ink, appearing to read "A. Giordano", written over a horizontal line.

Alberto Giordano

(Managing Director)