



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98

*Agli Azionisti della
Saipem S.p.A.*

1 Motivo ed oggetto dell'incarico

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli art. 2441, quinto e sesto comma e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98 ("TUIF"), abbiamo ricevuto da Saipem S.p.A. (nel seguito "Saipem" o la "Società") la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 25 ottobre 2023 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (di seguito la "Relazione degli Amministratori" o la "Relazione"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale di Saipem (nel seguito l'"Operazione" o l'"Aumento di Capitale"), a servizio del prestito obbligazionario *equity-linked*, di importo nominale pari ad euro 500.000.000,00 (cinquecento milioni/00), con scadenza 11 settembre 2029, riservato a investitori qualificati, denominato "€500,000,000 Senior Unsecured Guaranteed Equity-linked bonds due 2029", emesso in data 11 settembre 2023 (il "Prestito Obbligazionario e le obbligazioni emesse ai sensi del Prestito Obbligazionario, le "Obbligazioni"), da perfezionarsi a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, per massimi euro 500.000.000,00 (cinquecento milioni/00), comprensivi dell'eventuale sovrapprezzo, da liberarsi in una o più volte mediante emissione di nuove azioni ordinarie della Società (le "Azioni") con godimento regolare, aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione.

Nella loro Relazione gli Amministratori hanno illustrato le motivazioni di esclusione del diritto di opzione, per le quali si rimanda al successivo paragrafo 2 "Sintesi dell'Operazione".

La proposta del suddetto aumento di capitale sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria della Società fissata in data 13 dicembre 2023.



Saipem S.p.A.

Relazione della società di revisione

17 novembre 2023

In riferimento all'Operazione descritta il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi degli artt. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del TUIF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Saipem.

2 Sintesi dell'operazione

Secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, l'Operazione si colloca nell'ambito dell'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario, riservato esclusivamente ad investitori qualificati, come definiti ai sensi dell'art. 2, par. 1, lett. (e) del Regolamento (UE) 2017/1129, nello Spazio Economico Europeo ed istituzionali esteri, al di fuori degli Stati Uniti d'America ai sensi della normativa Regulation S del Securities Act del 1933, con esclusione in ogni caso di qualsiasi collocamento presso il pubblico indistinto, nonché di offerte nei Paesi e nelle giurisdizioni in cui l'offerta o il collocamento delle Obbligazioni sarebbero stati vietati e/o comunque soggetti a specifiche autorizzazioni (gli "Investitori istituzionali").

L'emissione delle Obbligazioni, nonché i principali termini e caratteristiche del Prestito Obbligazionario, hanno formato oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 agosto 2023. Il collocamento del Prestito Obbligazionario è stato avviato il 30 agosto 2023 e concluso il giorno successivo, con *pricing* dell'operazione definito in data 31 agosto 2023 dall'Amministratore Delegato e Direttore Generale della Società. L'operazione è stata regolata mediante emissione dei titoli e pagamento del prezzo di sottoscrizione in data 11 settembre 2023.

L'offerta del Prestito Obbligazionario a Investitori istituzionali ha consentito il reperimento tempestivo di risorse finanziarie dal mercato dei capitali, permettendo alla Società di usufruire delle opportunità offerte dal favorevole contesto di mercato e delle condizioni del collocamento derivanti dalle caratteristiche *equity-linked* del Prestito Obbligazionario. Il Consiglio di Amministrazione di Saipem ritiene che l'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario risponda all'interesse della Società, che ha perfezionato la raccolta sul mercato di mezzi finanziari a medio termine a condizioni favorevoli.

L'emissione del Prestito Obbligazionario, l'Aumento di Capitale e l'approvazione della convertibilità delle Obbligazioni costituiscono un'operazione unitaria volta a dotare la Società di uno strumento di provvista idoneo a reperire, in tempi brevi e a termini (di costo e durata) ritenuti convenienti per la Società, risorse dal mercato dei capitali.

A tale fine, per completare l'Operazione, gli Amministratori della Società ritengono necessario deliberare l'approvazione dell'Aumento di Capitale.

Il Consiglio di Amministrazione di Saipem ritiene che l'emissione del prestito obbligazionario convertibile e la conseguente esclusione del diritto di opzione sia richiesta nell'interesse della Società ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile per le seguenti ragioni:

- la scelta di riservare la sottoscrizione del Prestito Obbligazionario ai soli Investitori istituzionali, escludendo quindi il diritto di opzione degli azionisti sul successivo Aumento di Capitale, è legata all'elevato grado di complessità e alle caratteristiche degli strumenti finanziari, c.d. *equity-linked*, che li rendono del tutto inadatti ad un pubblico *retail* (e quindi ad un'offerta indistinta a tutti gli azionisti della Società). Il ricorso allo strumento *equity-linked* (e la particolare strutturazione e caratteristiche dell'Obbligazione, offerta, tra l'altro, in tagli di euro 100.000,00 (cento mila/00)), rivolto esclusivamente a Investitori istituzionali, costituisce un mezzo efficace per il reperimento di risorse finanziarie non bancarie a condizioni particolarmente convenienti, che ben si adatta alle attuali necessità della Società e consente un miglioramento della situazione finanziaria e dei relativi costi, non altrimenti ottenibile (e in particolare non ottenibile con strumenti obbligazionari convertibili tradizionali offerti in opzione agli azionisti);



Saipem S.p.A.

Relazione della società di revisione

17 novembre 2023

- l'emissione e il collocamento di strumenti *equity-linked* presuppone un'offerta sul mercato con modalità e tempistiche molto brevi che impongono l'esclusione del diritto di opzione e l'esclusione della procedura di offerta al pubblico delle Obbligazioni, la quale richiederebbe adempimenti societari più onerosi, tempi di esecuzione più lunghi, maggiori costi e maggiori rischi di esecuzione;
- l'approvazione dell'Aumento di Capitale e la conseguente possibilità di convertire il Prestito Obbligazionario fa venire meno le previsioni di regolamento in denaro da parte dei titolari delle Obbligazioni, potenzialmente stabilizzando l'acquisizione delle risorse reperite tramite il Prestito Obbligazionario;
- l'eventuale conversione delle Obbligazioni e la relativa emissione di Azioni, consentirà alla Società (i) di rafforzare la propria struttura patrimoniale e diversificare quella finanziaria, al contempo limitando il correlato esborso di cassa inerente al capitale a scadenza e (ii) di ampliare la propria compagine azionaria.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene pertanto che l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, trovi piena giustificazione alla luce delle caratteristiche, tempistiche e finalità dell'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario.

Principali caratteristiche del Prestito Obbligazionario

Secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Saipem in data 25 ottobre 2023 e stabilito ai termini del Regolamento, il Prestito Obbligazionario presenta le seguenti caratteristiche:

- **Natura del Prestito Obbligazionario:** prestito obbligazionario di tipo *equity-linked*, con possibilità dell'investitore di conversione in azioni ordinarie della Società – di nuova emissione, aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione – subordinata all'autorizzazione della convertibilità da parte dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti e all'approvazione, per effetto, di un aumento di capitale a servizio della conversione con esclusione del diritto di opzione degli azionisti, secondo quanto infra specificato.
- **Importo nominale:** euro 500.000.000,00 (cinque cento milioni/00).
- **Durata:** sei anni, con scadenza 11 settembre 2029.
- **Taglio unitario:** euro 100.000,00 (centomila/00).
- **Destinatari:** investitori qualificati, come definiti ai sensi dell'art. 2, par. 1, lett. (e) del Regolamento (UE) 2017/1129, nello Spazio Economico Europeo ed istituzionali esteri, al di fuori degli Stati Uniti d'America ai sensi della normativa Regulation S del Securities Act del 1933, con esclusione in ogni caso di qualsiasi collocamento presso il pubblico indistinto, nonché di offerte nei Paesi e nelle giurisdizioni in cui l'offerta o il collocamento delle Obbligazioni sarebbero stati vietati e/o comunque soggetti a specifiche autorizzazioni.
- **Quotazione:** Vienna MTF gestito dalla Borsa di Vienna.
- **Garanzie:** il Prestito Obbligazionario non è assistito da garanzie reali (*unsecured*), ma garantito (A) entro la *Long-Stop Date*, da (i) Saipem (Portugal) Comércio Marítimo, Sociedade Unipessoal LDA, (ii) Saipem S.A., (iii) Servizi Energia Italia S.p.A., (iv) Global Projects Services A.G. (già, Global Petroprojects Services A.G.), (v) Saipem Contracting Netherlands B.V., (vi) Sofresid S.A., (vii) Saipem Drilling Norway A.S., (viii) Saipem Contracting Nigeria Ltd, e (ix) Saipem Luxembourg S.A. (congiuntamente, i "Garanti"), e (B) dalle eventuali ulteriori società del Gruppo che dovessero essere tenute a garantire le Obbligazioni ai sensi del Regolamento del Prestito Obbligazionario (i "Garanti



Saipem S.p.A.

Relazione della società di revisione

17 novembre 2023

Addizionali”), fermo restando che le condizioni del Prestito Obbligazionario prevedono, al verificarsi di determinate condizioni, la possibilità che tali garanzie personali vengano meno.

- Prezzo di emissione: 100% (cento per cento) del valore nominale.
- Tasso di interesse: 2,875% (due virgola otto sette cinque per cento).
- Prezzo di rimborso: 100% (cento per cento) del valore nominale.
- Prezzo di conversione iniziale: il prezzo di conversione iniziale delle Obbligazioni in azioni ordinarie della Società di nuova emissione è pari ad euro 2,0487 (due virgola zero quattro otto sette) per azione, fatti salvi eventuali aggiustamenti al prezzo di conversione.
- Eventuale conversione: il Regolamento del Prestito Obbligazionario disciplina la modalità di un eventuale conversione solo nel caso di approvazione dell’Aumento di capitale da parte dell’Assemblea Straordinaria degli Azionisti entro il 31 marzo 2024 (la “*Long-stop date*”).
- Aggiustamenti al prezzo di conversione: il Regolamento del Prestito Obbligazionario prevede che il prezzo di conversione iniziale sia oggetto di aggiustamenti in conformità alla prassi di mercato per operazioni simili, a seguito di ogni distribuzione di dividendi, per qualsiasi ammontare, che venga deliberata dopo la chiusura del collocamento.
- Rimborso del capitale: il capitale potrà essere rimborsato in un’unica soluzione per un importo pari al 100% (cento per cento) del valore nominale, alla scadenza del Prestito Obbligazionario. La Società sarà legittimata a rimborsare anticipatamente e integralmente le Obbligazioni al loro valore nominale, insieme ad eventuali interessi maturati alla data di rimborso (esclusa), nel caso in cui:
 - (i) a partire da un determinato termine individuato nel Regolamento del Prestito Obbligazionario, la *Parity Value* dell’Obbligazione sia, per un determinato numero di giorni indicati nel Regolamento del Prestito Obbligazionario, superiore al 130% (centotrenta per cento) del valore nominale dell’Obbligazione (*issuer call*);
 - (ii) rimanga in circolazione un numero di Obbligazioni per un valore complessivo inferiore al 15% (quindici per cento) del valore nominale (*clean up call*);
 - (iii) non sia approvato l’Aumento di Capitale, per un importo pari al maggiore tra: (x) il 102% (centodue per cento) del valore nominale del Prestito Obbligazionario, insieme ad eventuali interessi maturati alla data di rimborso (esclusa); e (y) il 102% (centodue per cento) del *Fair Bond Value* delle Obbligazioni (come definito nel Regolamento del Prestito Obbligazionario), insieme a eventuali interessi maturati alla data di rimborso (esclusa), calcolato da un soggetto indipendente sulla base della media dei prezzi di chiusura delle Obbligazioni nei cinque giorni di mercato aperto successivi alla comunicazione con cui la Società dichiara di procedere al suddetto rimborso anticipato integrale del Prestito Obbligazionario; fermo restando che, qualora la Società non intendesse avvalersi di tale facoltà, il Prestito Obbligazionario proseguirà ed eventuali conversioni, su richiesta dei titolari delle Obbligazioni, che saranno regolate in denaro durante il *Settlement Period* sulla base del valore attribuito alle azioni sottostanti ciascuna Obbligazione, secondo formule predefinite meglio specificate nel Regolamento del Prestito Obbligazionario (*Cash Settlement Amount*);
 - (iv) la Società debba farsi carico, in relazione ai pagamenti dovuti, di imposte di competenza degli obbligazionisti per effetto di modifiche della normativa fiscale (*tax call*).



Saipem S.p.A.

Relazione della società di revisione

17 novembre 2023

Inoltre, sarà concesso a ciascun investitore, al verificarsi di eventi di cambio di controllo della Società (*Change of Control*) o nel caso in cui il flottante delle azioni ordinarie della Società scenda sotto una determinata soglia e ivi rimanga per un certo numero di giorni di mercato (*Free Float Event*), alternativamente (i) il diritto di richiedere il rimborso di tutte o parte delle Obbligazioni al valore nominale o (ii) la facoltà di convertire le Obbligazioni ad un (nuovo) prezzo di conversione temporaneamente modificato sulla base di una specifica formula, ai termini e secondo le modalità individuate nel Regolamento del Prestito Obbligazionario.

Gli Obbligazionisti avranno altresì il diritto di richiedere il rimborso di tutte o parte delle Obbligazioni, mediante l'esercizio di un'opzione di vendita (*put*) nel caso in cui i Garanti non abbiano prestato la relativa garanzia personale entro 10 (dieci) giorni dalla *Long-Stop Date* per un importo pari al maggiore tra:

- a) il 102% (centodue per cento) dell'importo nominale del Prestito Obbligazionario, insieme ad eventuali interessi maturati alla data di rimborso; e
- b) il 102% (centodue per cento) del *No Original Guarantor Event Bond Price* delle Obbligazioni, come definito nel Regolamento del Prestito Obbligazionario, insieme ad eventuali interessi maturati alla data di rimborso.

Gli Obbligazionisti avranno, inoltre, il diritto di richiedere il rimborso di tutte o parte delle Obbligazioni al valore nominale, mediante l'esercizio di un'opzione di vendita (*put*) nel caso in cui i Garanti Addizionali non abbiano prestato la relativa garanzia personale entro 10 (dieci) giorni dalla data in cui tale garanzia sia dovuta ai sensi delle previsioni contrattuali del Prestito Obbligazionario.

- Legge applicabile: il Regolamento del Prestito Obbligazionario è retto dalla legge inglese, fatte salve le norme inderogabili di diritto italiano in materia di Assemblea degli Obbligazionisti e rappresentante comune.

3 Natura e portata del presente parere

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli artt. 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del TUIF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini del previsto aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione.

Più precisamente, il presente parere di congruità indica i criteri individuati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali criteri, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società, che è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori.

Il presente parere di congruità viene pertanto espresso sull'adeguatezza, nelle circostanze, dei criteri individuati dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione e sulla corretta applicazione di tali criteri.

Nella Relazione, gli Amministratori hanno determinato il prezzo di conversione, che corrisponde al prezzo di emissione delle nuove azioni rinvenienti dall'Aumento di capitale, pari a euro 2,0487 (due virgola zero quattro otto sette), fatti salvi eventuali aggiustamenti al prezzo di conversione come disciplinato dai termini e condizioni dell'Operazione.



Saipem S.p.A.

Relazione della società di revisione

17 novembre 2023

4 Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. Più in particolare, abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 25 ottobre 2023 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, dell'art. 72 del Regolamento Consob 11971/99, nonché dell'art. 125-ter del TUIF;
- Bozza del Verbale del Consiglio di Amministrazione del 25 ottobre 2023 che ha approvato la Relazione degli Amministratori di cui sopra;
- Statuto della Società;
- Documentazione di dettaglio utilizzata dal Consiglio di Amministrazione della Società ai fini della valutazione predisposta dagli Amministratori, dei criteri e delle modalità di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni Saipem proposto per l'Operazione;
- Bilancio consolidato semestrale abbreviato di Saipem al 30 giugno 2023, da noi assoggettato a revisione contabile limitata, la cui relazione di revisione è stata emessa in data 3 agosto 2023;
- Bilancio di esercizio e bilancio consolidato di Saipem al 31 dicembre 2022, da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 7 aprile 2023;
- Piano Industriale 2023-2026 approvato da parte del Consiglio di Amministrazione in data 27 febbraio 2023;
- Andamento delle quotazioni di Borsa delle azioni della Società, registrati nei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori;
- Equity Reports dei Broker che seguono il titolo Saipem;
- Elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 17 novembre 2023, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione della Società, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulla scelta dei criteri di determinazione del prezzo di emissione.

5 Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, il sesto comma del medesimo articolo stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni è determinato dagli Amministratori *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in Borsa, anche delle quotazioni dell'ultimo semestre"*.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in considerazione delle caratteristiche sia delle Obbligazioni che dell'Aumento di Capitale, ha deliberato di proporre all'Assemblea Straordinaria che il prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale sia pari al prezzo di conversione delle Obbligazioni, fermo restando che questo non dovrà essere inferiore a quello determinato sulla base del



Saipem S.p.A.

Relazione della società di revisione

17 novembre 2023

valore del patrimonio netto della Società, tenendo altresì conto dell'andamento delle quotazioni sull'Euronext Milan delle azioni nell'ultimo semestre.

Il prezzo di conversione iniziale delle Obbligazioni è stato determinato, conformemente alla prassi di mercato per tali strumenti finanziari, all'esito del collocamento del Prestito Obbligazionario sulla base del valore di mercato delle azioni ordinarie della Società, della quantità e qualità della domanda espressa nell'ambito del collocamento del Prestito Obbligazionario.

In particolare, ai fini della determinazione del valore di mercato delle azioni ordinarie, è stato preso a riferimento il prezzo di collocamento delle azioni ordinarie della Società effettuato dai *Joint Bookrunners* contestualmente al collocamento delle Obbligazioni (il "*Concurrent Delta Placement*"), per conto dei sottoscrittori delle obbligazioni con finalità di *hedging* relativamente al rischio di mercato derivante dall'investimento nelle Obbligazioni. Tale prezzo, risultato pari a euro 1,49 (uno virgola quattro nove), con uno sconto del 5,3% (cinque virgola tre per cento) rispetto al prezzo di chiusura del giorno di avvio del collocamento, pari a euro 1,574 (uno virgola cinque sette quattro) è stato determinato attraverso un c.d. *accelerated bookbuilding process*. A tale valore di mercato è stato quindi applicato un premio di conversione pari al 37,5% (trentasette virgola cinque per cento) prestabilito sulla base delle indicazioni pervenute dalle banche incaricate per l'operazione e delle condizioni di mercato, dando luogo a un prezzo di conversione pari a euro 2,0487 (due virgola zero quattro otto sette).

Nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie a servizio dell'eventuale conversione delle Obbligazioni, il Consiglio di Amministrazione della Società ha considerato il valore del patrimonio netto per azione di Saipem alla data del 30 giugno 2023, pari a euro 1,09 (uno virgola zero nove), nonché la media aritmetica del prezzo delle azioni ordinarie della Società, rilevata sulla base dei prezzi ufficiali registrati su Borsa Italiana nel semestre precedente la data del 30 agosto 2023, pari a euro 1,36 (uno virgola tre sei).

Il prezzo di conversione iniziale, così determinato, potrà essere soggetto ad aggiustamenti, in linea con la prassi di mercato in vigore per questo tipo di strumenti finanziari, al verificarsi, tra l'altro, dei seguenti eventi, riportati a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- (i) raggruppamento o frazionamento delle azioni ordinarie in circolazione;
- (ii) emissioni di azioni ordinarie a titolo gratuito (con esclusione di aumenti di capitale a servizio di piani di compensi basati su strumenti finanziari, ai sensi dell'art. 114-bis TUF);
- (iii) distribuzione di dividendi in natura o di dividendi in denaro alle azioni ordinarie;
- (iv) attribuzione agli azionisti ordinari e/o emissione di azioni ordinarie, strumenti finanziari convertibili in azioni ordinarie, diritti od opzioni che danno diritto a sottoscrivere azioni ordinarie, a un prezzo inferiore al prezzo di mercato, che non siano offerti agli obbligazionisti (con esclusione di aumenti di capitale a servizio di piani di compensi basati su strumenti finanziari, ai sensi dell'art. 114-bis TUF);
- (v) modifiche ai diritti di strumenti finanziari già emessi che danno facoltà o che comportano obblighi di conversione in azioni ordinarie tali da consentire l'acquisizione delle azioni ordinarie per un prezzo inferiore al prezzo di mercato.

6 Difficoltà di valutazione incontrate dal Consiglio di Amministrazione

Nella Relazione non vengono indicate eventuali difficoltà incontrate dagli Amministratori nell'ambito dell'individuazione dei criteri per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni.



Saipem S.p.A.

Relazione della società di revisione

17 novembre 2023

7 Risultati emersi dalle valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione

Come riportato nella Relazione degli Amministratori:

- a) ai fini della determinazione del valore di mercato delle azioni ordinarie, è stato preso a riferimento il prezzo di collocamento delle azioni ordinarie della Società effettuato dai *Joint Bookrunners* contestualmente al collocamento delle Obbligazioni (il "*Concurrent Delta Placement*"), per conto dei sottoscrittori delle obbligazioni con finalità di hedging relativamente al rischio di mercato derivante dall'investimento nelle Obbligazioni. Tale prezzo, risultato pari a euro 1,49 (uno virgola quattro nove), con uno sconto del 5,3% (cinque virgola tre per cento) rispetto al prezzo di chiusura del giorno di avvio del collocamento, pari a euro 1,574 (uno virgola cinque sette quattro);
- b) a tale valore di mercato è stato quindi applicato un premio di conversione pari al 37,5% (trentasette virgola cinque per cento) prestabilito sulla base delle indicazioni pervenute dalle banche incaricate per l'operazione e delle condizioni di mercato;
- c) è stato inoltre considerato il valore del patrimonio netto per azione di Saipem alla data del 30 giugno 2023, pari a euro 1,09 (uno virgola zero nove), nonché la media aritmetica del prezzo delle azioni ordinarie della Società, rilevata sulla base dei prezzi ufficiali registrati su Borsa Italiana nel semestre precedente la data del 30 agosto 2023, pari a euro 1,36 (uno virgola tre sei).

Sulla base delle analisi svolte dal Consiglio di Amministrazione e dal processo di *bookbuilding*, gli Amministratori hanno ritenuto di determinare il prezzo di conversione pari a euro 2,0487 (due virgola zero quattro otto sette).

In considerazione delle analisi svolte, il Consiglio di Amministrazione di Saipem ritiene che i criteri adottati per la determinazione del prezzo di conversione iniziale delle Obbligazioni e quindi del prezzo di emissione delle nuove Azioni siano coerenti con i criteri stabiliti dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, e, pertanto, appropriati per individuare un prezzo tale da preservare gli interessi patrimoniali degli azionisti della Società, in considerazione dell'esclusione del diritto di opzione.

8 Lavoro svolto

Con riferimento alla natura del nostro incarico, abbiamo effettuato le seguenti analisi e verifiche:

- lettura della relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione, che illustra e giustifica, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, la proposta relativa all'aumento del capitale sociale di Saipem con esclusione del diritto d'opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, approvata in data 25 ottobre 2023;
- esame, per le finalità di cui al presente lavoro, dello Statuto vigente della Società;
- lettura della bozza del Verbale del Consiglio di Amministrazione del 25 ottobre 2023 che ha approvato la Relazione degli Amministratori;
- analisi delle motivazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione della Società riguardanti i metodi valutativi adottati nella determinazione del prezzo di emissione delle azioni al fine di riscontrarne completezza e non contraddittorietà;
- analisi dei metodi utilizzati dal Consiglio di Amministrazione della Società e che gli stessi siano tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo delle nuove azioni nonché ragionevoli, motivati e non arbitrari;



Saipem S.p.A.

Relazione della società di revisione

17 novembre 2023

- analisi della documentazione di dettaglio utilizzata dal Consiglio di Amministrazione della Società ai fini della valutazione predisposta, dei criteri e delle modalità di determinazione del prezzo di emissione delle azioni;
- rilevazione e analisi dei dati e delle informazioni di mercato inerenti l'andamento delle quotazioni di Borsa delle azioni della Società nei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori e del nostro parere;
- analisi di sensibilità sull'andamento delle quotazioni di Borsa delle azioni della Società nei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori e, a tal fine, calcolo della media delle quotazioni del titolo in diversi intervalli temporali precedenti la data della Relazione degli Amministratori, nonché verifica dell'accuratezza dei conteggi effettuati da questi ultimi;
- analisi del premio di conversione individuato dagli Amministratori;
- verifica della coerenza e ragionevolezza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento, nonché la correttezza matematica del calcolo del prezzo di emissione delle azioni effettuate mediante l'applicazione dei metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione;
- discussione con la Direzione della Società circa gli eventi verificatisi dopo la data di riferimento della situazione patrimoniale di conferimento e dopo il Consiglio di Amministrazione del 25 ottobre 2023 che possano avere un effetto significativo sulla determinazione del prezzo di emissione delle azioni della Società.

9 Commenti e precisazioni sull'adeguatezza dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

La Relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'operazione di aumento di capitale in esame descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate e il processo logico seguito ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni al servizio del suddetto aumento di capitale.

Al riguardo, in considerazione delle caratteristiche dell'Operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori.

Nell'ipotesi di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, il comma sesto del medesimo articolo stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni debba essere determinato sulla base del valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le società quotate in Borsa, dell'andamento delle quotazioni delle azioni nell'ultimo semestre.

Con riferimento all'utilizzo delle quotazioni di Borsa, va rilevato, peraltro, che la dottrina prevalente ritiene che la norma lasci agli Amministratori, nel formulare la loro proposta all'Assemblea, un'ampia libertà di scelta nell'individuazione di un valore che possa essere ritenuto rappresentativo delle tendenze di mercato, senza necessariamente vincolarli al rispetto di valori medi o puntuali.

Gli Amministratori hanno ritenuto che il prezzo di conversione iniziale delle Obbligazioni, conformemente alla prassi di mercato per tali strumenti finanziari, fosse determinato sulla base del valore di mercato delle azioni ordinarie della Società, della quantità e qualità della domanda espressa nell'ambito del collocamento del Prestito Obbligazionario. A tale valore di mercato è stato applicato un premio di conversione determinato sulla base delle indicazioni pervenute dalle banche incaricate per l'operazione e delle condizioni di mercato medesime.



Saipem S.p.A.

Relazione della società di revisione

17 novembre 2023

Tutto ciò premesso, con riferimento all'adozione da parte degli Amministratori di tale criterio, riteniamo opportuno esporre i seguenti commenti:

- secondo quanto statuito dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, il prezzo di emissione delle azioni, nel caso di esclusione del diritto di opzione, deve essere determinato *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in Borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre"*. Con riguardo all'espressione *"valore del patrimonio netto"*, la dottrina ritiene che il legislatore abbia inteso riferirsi non al patrimonio netto contabile, quanto piuttosto al valore corrente del capitale economico della società. In merito al riferimento relativo all'*"andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre"*, la prassi e la dottrina sono concordi nel ritenere che non debba farsi necessariamente riferimento a una media delle quotazioni del semestre, bensì anche a più limitati periodi di riferimento, a seconda delle circostanze e delle peculiari caratteristiche del titolo, sempre al fine di individuare il valore corrente della società emittente. Nel caso in questione, gli Amministratori hanno previsto che il prezzo di emissione delle azioni tenga conto della media aritmetica del prezzo delle azioni ordinarie della Società, rilevato sulla base dei prezzi ufficiali registrati su Borsa Italiana nel semestre precedente la data del 30 agosto 2023;
- il premio del 37,5% (trentasette virgola cinque percento) incorporato nel prezzo di conversione, identificato dagli Amministratori risulta in linea con quanto riscontrato in operazioni comparabili recentemente effettuate in Italia ed in Europa.

Gli Amministratori non hanno ritenuto di applicare ulteriori criteri nella determinazione del prezzo di conversione.

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione del presente parere di congruità.

10 Limiti specifici incontrati dal revisore ed eventuali altri aspetti di rilievo emersi nell'espletamento del presente incarico

Nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti dalla Società, assumendone la veridicità, correttezza e completezza, senza svolgere verifiche a riguardo. Allo stesso modo, non sono state eseguite, sempre perché estranee all'ambito del nostro incarico, verifiche e/o valutazioni della validità e/o efficacia giuridica delle delibere consiliari relativa all'Operazione.

Come precedentemente esplicitato, il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di evidenziare limiti specifici nello svolgimento delle analisi valutative nel contesto dell'Operazione.

In merito alle difficoltà e ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si segnala quanto segue:

- le valutazioni basate su metodi che utilizzano variabili e parametri di mercato sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. L'andamento dei mercati finanziari, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo, soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. A influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. Tale elemento esogeno risulta particolarmente attuale in un contesto di mercato che è caratterizzato da elevati livelli di incertezza e volatilità nonché da fenomeni di forte turbolenza;
- gli Amministratori non hanno previsto l'adozione di metodologie di controllo al fine di verificare e corroborare le analisi dagli stessi condotte per individuare il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni. Tale circostanza si configura quale un limite nello svolgimento del nostro incarico.



Saipem S.p.A.

Relazione della società di revisione

17 novembre 2023

Delle predette circostanze si è tenuto conto ai fini della predisposizione del presente parere di congruità.

11 Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10, riteniamo che il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, e che lo stesso sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del prezzo di emissione, pari a euro 2,0487 (due virgola zero quattro otto sette), di ciascuna delle nuove azioni di Saipem S.p.A. con esclusione del diritto di opzione per gli altri azionisti a servizio dell'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario.

Milano, 17 novembre 2023

KPMG S.p.A.

Cristina Quarleri
Socio