

DOCUMENTO DI OFFERTA

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

AVENTE PER OGGETTO AZIONI ORDINARIE DI

Impregilo S.p.A.

OFFERENTE

Salini S.p.A.

STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

massime n. 282.381.888 azioni ordinarie Impregilo S.p.A.

prive di valore nominale

CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO

Euro 4,00 per ciascuna azione ordinaria

Durata dell'offerta concordata con Borsa Italiana S.p.A.

dal 18 marzo 2013 al 12 aprile 2013 (estremi inclusi), dalle ore 8:30 alle ore 17:30

Data di Pagamento del Corrispettivo

17 aprile 2013

Consulenti Finanziari dell'Offerente



Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni



Global Information Agent

Georgeson



e-mail: opa-impregilo@georgeson.com

L'approvazione del documento di offerta, avvenuta con delibera CONSOB n. 18496 del 13 marzo 2013, non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento.

INDICE

DEFINIZIONI	5
PREMESSA	10
A. AVVERTENZE	13
A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta	13
A.2 Approvazione e pubblicazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 dell'Emittente	14
A.3 Distribuzione del dividendo da parte dell'Emittente ed effetti sull'ammontare del Corrispettivo per Azione	15
A.4 Informazioni relative al finanziamento dell'Offerta	16
A.5 Natura di operazione di leveraged buy-out dell'eventuale Fusione	19
A.6 Sintesi dei programmi futuri dell'Offerente	21
A.7 Parti correlate	23
A.8 Autorizzazioni	24
A.9 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'eventuale ripristino del flottante e all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico	24
A.10 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e all'esercizio del Diritto di Acquisto	25
A.11 Eventuale scarsità del flottante e conseguente Delisting	26
A.12 Alternative per gli azionisti destinatari dell'Offerta	27
A.12.1 Scenari in caso di perfezionamento dell'Offerta	27
A.12.2 Scenario in caso di mancato perfezionamento dell'Offerta a causa del mancato avveramento anche di una sola delle condizioni cui la stessa è subordinata senza rinuncia alle stesse da parte dell'Offerente	30
A.13 Diritti delle Azioni di Risparmio	30
A.14 Potenziali conflitti di interessi	30
A.15 Comunicato dell'Emittente	31
B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE	32
B.1 L'Offerente	32
B.1.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale	32
B.1.2 Costituzione e durata	32
B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente	32
B.1.4 Capitale sociale	32
B.1.5 Principali azionisti	32

B.1.6	Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale, Società di revisione	33
B.1.7	Breve descrizione dell'Offerente e del gruppo cui appartiene l'Offerente	35
B.1.8	Principi contabili adottati nella redazione del bilancio d'esercizio	38
B.1.9	Schemi contabili dell'Offerente	40
B.1.10	Andamento recente (IAS/IFRS)	54
B.1.11	Persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta	56
B.2	<i>L'Emittente e il gruppo ad essa facente capo</i>	56
B.2.1	Denominazione, forma giuridica, sede sociale	56
B.2.2	Capitale sociale	57
B.2.3	Principali azionisti	57
B.2.4	Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale	58
B.2.5	Andamento recente e prospettive dell'Emittente e del gruppo ad essa facente capo	61
B.3	<i>Intermediari</i>	64
B.4	<i>Global Information Agent</i>	65
C.	CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA	66
C.1	<i>Categoria e quantità delle Azioni Oggetto dell'Offerta</i>	66
C.2	<i>Comunicazioni o domande di autorizzazione</i>	66
D.	NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE	67
D.1	<i>Indicazione del numero e delle categorie di azioni dell'Emittente possedute, con la specificazione del titolo del possesso e del diritto di voto</i>	67
D.2	<i>Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, prestito titoli, diritti di usufrutto o pegno o impegni di altra natura aventi come sottostante Azioni dell'Emittente</i>	67
D.3	<i>Soggetti che agiscono di concerto</i>	67
E.	CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE	69
E.1	<i>Indicazione del Corrispettivo e criteri seguiti per la sua determinazione</i>	69
E.1.1	Medie ponderate dei prezzi ufficiali degli ultimi 12 mesi	71
E.1.2	Premi impliciti riconosciuti in precedenti offerte pubbliche di acquisto	72
E.1.3	Prezzi obiettivo	73
E.2	<i>Controvalore complessivo dell'Offerta</i>	73
E.3	<i>Confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente</i>	74
E.4	<i>Media mensile aritmetica e ponderata delle quotazioni registrate dalle azioni dell'Emittente nei dodici mesi precedenti l'Offerta</i>	76

E.5	Valori attribuiti alle Azioni dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso	78
E.6	Valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e di vendita sulle Azioni Oggetto dell'Offerta.....	79
F.	MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA	80
F.1	Modalità e termini stabiliti per l'adesione all'Offerta e per il deposito delle Azioni Oggetto dell'Offerta	80
F.1.1	Periodo di Adesione.....	80
F.1.2	Procedura di Adesione	81
F.2	Indicazione in ordine alla titolarità e all'esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti alle Azioni Oggetto dell'Offerta, in pendenza della stessa	82
F.3	Comunicazioni in merito all'andamento e ai risultati dell'Offerta.....	82
F.4	Mercato sul quale è promossa l'Offerta	84
F.5	Data di Pagamento del Corrispettivo.....	84
F.6	Modalità di pagamento del Corrispettivo	85
F.7	Legge regolatrice dei contratti stipulati tra l'Offerente e i possessori delle Azioni dell'Emittente nonché della giurisdizione competente	85
F.8	Modalità e termini di restituzione dei titoli oggetto di adesione nel caso di inefficacia dell'Offerta e/o di riparto	85
G.	MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE.....	86
G.1	Modalità di finanziamento dell'Offerta e garanzie di esatto adempimento	86
G.1.1	Modalità di finanziamento	86
G.1.2	Garanzie di esatto adempimento.....	90
G.2	Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri elaborati dall'Offerente.....	91
G.2.1	Motivazioni dell'operazione.....	91
G.2.2	Programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente	91
G.2.3	Investimenti e relative forme di finanziamento	92
G.2.4	Natura di operazione di leveraged buy-out dell'eventuale Fusione.....	92
G.2.5	Eventuali effetti sui livelli occupazionali dell'Emittente.....	94
G.2.6	Modifiche previste dello statuto sociale dell'Emittente.....	95
G.2.7	Modifiche previste nella composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente	95
G.3	Ricostituzione del flottante	95

H. EVENTUALI ACCORDI ED OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE, O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE	97
<i>H.1 Indicazione di ogni eventuale accordo tra l'Offerente e gli azionisti e gli amministratori dell'Emittente che abbia rilevanza in relazione all'Offerta</i>	<i>97</i>
<i>H.2 Indicazione e descrizione delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati deliberati o eseguiti nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta e che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente</i>	<i>97</i>
<i>H.3 Indicazione degli accordi concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle Azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente</i>	<i>98</i>
I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI	99
L. IPOTESI DI RIPARTO	100
M. APPENDICI	101
<i>M.1 Comunicato dell'Emittente</i>	<i>101</i>
N. DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI NEI QUALI DETTI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE	169
O. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	171

DEFINIZIONI

Di seguito sono riportate, in ordine alfabetico, tutte le definizioni utilizzate nel presente Documento di Offerta.

“Aderenti”	i titolari delle Azioni, legittimati ad aderire all’Offerta, che abbiano validamente conferito le Azioni in Adesione all’Offerta nel corso del Periodo di Adesione ovvero durante l’eventuale Riapertura dei Termini.
“Adesioni”	le adesioni attraverso le quali ciascun Aderente conferisce le Azioni in adesione all’Offerta, ai termini e alle condizioni di cui al Documento di Offerta, nel corso del Periodo di Adesione.
“AGCM”	l’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, con sede in Roma, Piazza Giuseppe Verdi n. 6/a.
“Altri Paesi”	gli Stati Uniti d’America, il Canada, il Giappone, l’Australia, nonché qualsiasi altro Paese nel quale la diffusione dell’Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità.
“Azione” e “Azioni”	ciascuna azione ordinaria rappresentativa del capitale sociale dell’Emittente, sottoscritta e liberata, priva di valore nominale.
“Azioni di Risparmio”	le n. 1.615.491 azioni di risparmio dell’Emittente, sottoscritte e liberate, prive di valore nominale.
“Azioni Oggetto dell’Offerta”	secondo il contesto, tutte o parte o, al singolare, ciascuna delle n. 282.381.888 Azioni rappresentative del 70,16% circa del capitale sociale ordinario sottoscritto e versato dell’Emittente, diverse dalle Azioni già detenute dall’Offerente, pertanto con l’esclusione delle n. 120.076.049 Azioni, rappresentative del 29,84% circa del capitale sociale ordinario dell’Emittente, detenute direttamente dall’Offerente.
“Banca IMI”	Banca IMI S.p.A., con sede in Milano, Largo Mattioli n. 3.
“Banche Finanziatrici”	congiuntamente, Banca IMI e Natixis, in qualità di banche finanziatrici ai sensi del Contratto di Finanziamento.
“Borsa Italiana”	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
“Codice Civile”	il codice civile italiano.

“Comunicato dell’Emittente”	il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente è tenuto a diffondere ai sensi del combinato disposto dell’articolo 103, comma 3, del Testo Unico e dell’articolo 39 del Regolamento Consob, allegato al presente Documento di Offerta alla Sezione M, corredato del parere dell’esperto di cui si è avvalso il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, nonché del parere degli amministratori indipendenti dell’Emittente redatto ai sensi dell’articolo 39- <i>bis</i> del Regolamento Consob a sua volta corredato del parere dell’esperto di cui si sono avvalsi questi ultimi.
“Condizione del livello minimo di adesioni”	la condizione di efficacia dell’Offerta, cui l’Offerente ha la facoltà di rinunciare previo consenso delle Banche Finanziatrici, meglio descritta nell’Avvertenza A.1(i) della Sezione A del Documento di Offerta, ai sensi della quale l’Offerta diverrà efficace soltanto nel caso in cui le Adesioni durante il Periodo di Adesione siano tali da consentire all’Offerente di conseguire una partecipazione almeno pari al 50% del capitale sociale ordinario dell’Emittente più una Azione.
“Consob”	la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
“Consulenti Finanziari”	congiuntamente Banca IMI, Natixis e Rothschild.
“Contratto di Finanziamento”	il contratto di finanziamento, comprensivo del Finanziamento al servizio dell’Offerta, stipulato tra le Banche Finanziatrici e l’Offerente in data 13 marzo 2013 e meglio descritto al Paragrafo G.1 della Sezione G del Documento di Offerta.
“Corrispettivo”	il corrispettivo unitario in denaro, pari a Euro 4,00 (quattro/00) (“ <i>cum dividendo</i> ” e, quindi, inclusa la cedola relativa al dividendo che potrà essere approvato dall’Assemblea dei Soci di Impregilo chiamata ad approvare il progetto di bilancio relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2012), offerto per ciascuna Azione Oggetto dell’Offerta (cfr. l’Avvertenza A.3 della Sezione A e il Paragrafo E.1 della Sezione E del Documento di Offerta).
“Data del Documento di Offerta”	la data di approvazione del presente Documento di Offerta da parte di Consob.

“Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini”	la data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo dovuto ai titolari delle Azioni Oggetto dell’Offerta che saranno portate in Adesione all’Offerta durante l’eventuale Riapertura dei Termini ed in cui avrà luogo il contestuale trasferimento della titolarità delle Azioni in capo all’Offerente, ossia il 2 maggio 2013 (corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo all’ultimo giorno dell’eventuale Riapertura dei Termini).
“Data di Pagamento del Corrispettivo”	la data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Azioni Oggetto dell’Offerta che saranno portate in Adesione all’Offerta durante il Periodo di Adesione ed in cui avrà luogo il contestuale trasferimento della titolarità delle Azioni in capo all’Offerente, ossia il 17 aprile 2013 (corrispondente al terzo Giorno di Borsa Aperta successivo all’ultimo giorno del Periodo di Adesione).
“Delisting”	la revoca dalla quotazione sul MTA delle Azioni dell’Emittente.
“Diritto di Acquisto”	il diritto di acquistare le Azioni residue, ai sensi dell’articolo 111 del Testo Unico, meglio descritto nell’Avvertenza A.10 della Sezione A del presente Documento di Offerta.
“Documento di Offerta” o “Documento”	il presente documento di offerta.
“Emittente” o “Impregilo”	Impregilo S.p.A., con sede legale in Milano, Via dei Missaglia n. 97.
“Equita”	EQUITA S.I.M. S.p.A., con sede in sede in Milano, Via Turati n. 9.
“Esborso Complessivo”	il corrispettivo complessivo che sarà effettivamente pagato dall’Offerente per le Azioni portate in Adesione all’Offerta alla Data di Pagamento del Corrispettivo nonché, ove applicabile, alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini.
“Esborso Massimo”	il controvalore massimo complessivo dell’Offerta, pari a Euro 1.129.527.552,00, calcolato assumendo che tutte le Azioni Oggetto dell’Offerta siano portate in Adesione all’Offerta.
“Finanziamento”	la linea di credito messa a disposizione dell’Offerente dalle Banche Finanziatrici ai sensi del Contratto di Finanziamento meglio descritta al Paragrafo G.1 della Sezione G del Documento di Offerta.
“Fusione”	la fusione per incorporazione di Salini (come definita di seguito) in Impregilo ai sensi e per gli effetti dell’articolo 2501- <i>bis</i> del Codice Civile.

“Giorno di Borsa Aperta” o “Giorni di Borsa Aperti”	ciascun giorno, ovvero i giorni, di apertura dei mercati regolamentati secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
“Global Information Agent”	Georgeson S.r.l., sede legale in Roma, Via Emilia n. 88.
Gruppo Impregilo	il gruppo facente capo all’Emittente.
Gruppo Salini	il gruppo facente capo all’Offerente.
Gruppo Salini Costruttori	il gruppo, cui appartiene l’Offerente, facente capo a Salini Costruttori S.p.A..
“Incaricati del Coordinamento”	congiuntamente Banca IMI e Equita, soggetti incaricati del coordinamento della raccolta delle Adesioni all’Offerta.
“Intermediari Depositari”	gli intermediari autorizzati (quali banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento, agenti di cambio) che potranno raccogliere e far pervenire agli Intermediari Incaricati le Schede di Adesione degli Aderenti all’Offerta.
“Intermediari Incaricati”	gli intermediari incaricati della raccolta delle Adesioni all’Offerta.
“MTA”	il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
“Natixis”	Natixis S.A. - Succursale di Milano, con sede in Milano, Via Borgogna n. 8.
“Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico”	l’obbligo dell’Offerente di acquistare le Azioni residue da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico, meglio descritto nell’Avvertenza A.10 della Sezione A del presente Documento di Offerta.
“Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico”	l’obbligo dell’Offerente di acquistare da ciascun azionista che ne faccia richiesta le Azioni residue non apportate all’Offerta, ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico meglio descritto nell’Avvertenza A.9 della Sezione A del presente Documento di Offerta.
“Offerente” o “Salini”	Salini S.p.A., con sede legale in Roma, Via della Dataria n. 22.
“Offerta”	l’offerta pubblica di acquisto totalitaria di Azioni promossa su base volontaria dall’Offerente, oggetto del Documento di Offerta.

“Periodo di Adesione”	il periodo in cui sarà possibile aderire all’Offerta, che avrà durata dalle ore 8:30 del giorno 18 marzo 2013 alle ore 17:30 del giorno 12 aprile 2013, estremi inclusi.
“Regolamento Consob”	il <i>“Regolamento di attuazione del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina degli emittenti”</i> , adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente integrato e modificato.
“Regolamento di Borsa”	il <i>“Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.”</i> , deliberato dall’Assemblea di Borsa Italiana e vigente alla Data del Documento di Offerta.
“Regolamento Operazioni con Parti Correlate”	il <i>“Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate”</i> , adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
“Riapertura dei Termini”	L’eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione, ai sensi dell’articolo 40- <i>bis</i> , comma primo, lettera a), del Regolamento Consob, per cinque Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento del Corrispettivo (incluso), e precisamente per le sedute del 18, 19, 22, 23 e 24 aprile 2013, dalle ore 8:30 alle ore 17:30 di ciascuna di esse.
“Rothschild”	Rothschild S.p.A., con sede in Milano, Via Santa Radegonda n. 8.
“Scheda di Adesione” o “Schede di Adesione”	la scheda o le schede di adesione all’Offerta.
“Testo Unico”	il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente integrato e modificato.

PREMESSA

La presente Sezione fornisce una sintetica descrizione della struttura dell'operazione oggetto del Documento di Offerta. Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell'operazione, si raccomanda un'attenta lettura di tutto il Documento di Offerta e, in particolare, della Sezione A - "Avvertenze".

Presupposti giuridici e caratteristiche dell'Offerta

L'operazione descritta nel presente Documento è un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa dall'Offerente, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 4, del Testo Unico, avente a oggetto la totalità delle Azioni emesse alla data di pubblicazione del Documento di Offerta e non detenute dall'Offerente, pari a n. 282.381.888 Azioni prive di valore nominale, corrispondenti a circa il 70,16% del capitale sociale ordinario sottoscritto e versato dell'Emittente (cfr. le Sezioni C e D del presente Documento di Offerta).

Il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ha assunto la decisione di promuovere l'Offerta in data 6 febbraio 2013. L'Offerta è stata annunciata al mercato mediante comunicato diffuso in pari data, ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Testo Unico.

Il Corrispettivo offerto dall'Offerente è pari a Euro 4,00 (quattro/00) *cum dividendo* (cfr. l'Avvertenza A.3 della Sezione A e il Paragrafo E.1 della Sezione E del Documento di Offerta) per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in Adesione all'Offerta medesima e sarà pagato in contanti secondo i tempi e le modalità indicate nella successiva Sezione F, Paragrafi F.5 e F.6. L'Esborso Massimo, in caso di totale Adesione all'Offerta medesima, sarà pertanto pari a Euro 1.129.527.552,00 (cfr. il Paragrafo E.2 della Sezione E del Documento di Offerta).

L'Offerta s'inserisce nel progetto di creazione di un "Campione Nazionale" con azioni quotate sul MTA, vale a dire il programma di Salini per rilanciare lo sviluppo di Impregilo attraverso una più efficiente ed efficace gestione dell'Emittente e la successiva integrazione con Salini medesima.

In particolare, Salini Costruttori S.p.A. ha iniziato a investire in Impregilo a partire dal settembre 2011, ritenendo l'investimento strategico e finalizzato a creare le basi per un dialogo costruttivo e funzionale ad instaurare una collaborazione industriale con l'Emittente, nonché facilitare un'ipotesi di crescita dimensionale d'impresa orientata a poter meglio competere sui mercati internazionali (cfr. il comunicato stampa del 4 ottobre 2011, a disposizione sul sito *internet* campionenazionale.salini.it - sezione "Stampa - Comunicati"). L'investimento è proseguito in più *tranche* nei mesi di ottobre e dicembre 2011. In data 20 dicembre 2011, la partecipazione detenuta da Salini Costruttori S.p.A. in Impregilo ha superato il 15% (cfr. il comunicato stampa del 20 dicembre 2011, a disposizione sul sito *internet* campionenazionale.salini.it - sezione "Stampa - Comunicati"). Nel mese di dicembre 2011, nell'ambito di una più ampia riorganizzazione del Gruppo Salini Costruttori in attuazione del piano industriale e strategico approvato da Salini Costruttori S.p.A. in data 16 dicembre 2011, quest'ultima ha costituito Salini e conferito alla stessa, in data 21 dicembre 2011 e con efficacia dal 1° gennaio 2012, il ramo d'azienda operativo nel settore delle costruzioni infrastrutturali, comprensivo di tutti i rapporti giuridici a esso inerenti e svolti, direttamente e indirettamente, in Italia e all'estero, comprensivo altresì della partecipazione in Impregilo (cfr. il Paragrafo B.1.7 della Sezione B del Documento di Offerta).

Salini ha confermato la determinazione di perseguire un progetto di integrazione, proseguendo l'investimento in Impregilo. In data 15 febbraio 2012, la partecipazione detenuta da Salini in Impregilo ha superato il 20% (cfr. il comunicato stampa del 15 febbraio 2012, a disposizione sul sito internet.campionenazionale.salini.it - sezione “Stampa - Comunicati”).

Parallelamente, Salini ha approfondito le analisi condotte per l'avvio dell'investimento in Impregilo e, in data 19 aprile 2012, ha chiesto la convocazione di un'Assemblea dei Soci dell'Emittente ai sensi dell'articolo 2367 del Codice Civile, con ordine del giorno: “1) revoca degli amministratori in carica; 2) nomina del consiglio di amministrazione, previa determinazione della durata in carica; 3) nomina del presidente del consiglio di amministrazione; 4) determinazione del compenso spettante al consiglio di amministrazione”. Tale Assemblea dei Soci è stata convocata per il 12 luglio 2012. In vista di tale Assemblea, Salini ha presentato una lista di 15 candidati, di cui 9 muniti dei requisiti di indipendenza di cui al Testo Unico e al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate promosso da Borsa Italiana (“**Lista Salini**”) e ha avviato una sollecitazione di deleghe di voto ai sensi degli articoli 136 e seguenti del Testo Unico, illustrando i propri programmi per Impregilo e la realizzazione del progetto “Campione Nazionale”. Oltre alla Lista Salini, è stata presentata un'altra sola lista di candidati da IGLI S.p.A. (titolare, alla data dell'Assemblea dei Soci in questione, di una partecipazione pari a circa il 29,96% ⁽¹⁾ del capitale sociale ordinario dell'Emittente). Anche IGLI S.p.A. ha svolto una sollecitazione di deleghe di voto ai sensi degli articoli 136 e seguenti del Testo Unico. La seduta del 12 luglio 2012 è stata rinviata di cinque giorni, al 17 luglio 2012, sulla base dell'istanza presentata nel corso dei lavori assembleari dal socio IGLI S.p.A. ai sensi dell'articolo 2374 del Codice Civile (cfr. il Paragrafo B.2.3 della Sezione B e Paragrafo E.5 della Sezione E del Documento di Offerta). Durante la seduta tenutasi il 17 luglio 2012, la Lista Salini è risultata la più votata, anche grazie ai numerosi azionisti che hanno apportato le proprie deleghe di voto alla sollecitazione svolta da Salini stessa ovvero comunque votato a favore della Lista Salini⁽²⁾. Quindi, 14 (di cui 8 muniti dei requisiti di indipendenza di cui al Testo Unico e al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate promosso da Borsa Italiana) dei 15 componenti il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono stati tratti da tale lista; il 15° componente (munito dei requisiti di indipendenza di cui al Testo Unico e al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate promosso da Borsa Italiana) è stato tratto dalla lista presentata da IGLI S.p.A. (cfr. il Paragrafo B.2.4 e il Paragrafo B.2.5 della Sezione B del Documento di Offerta).

Al fine di avviare una strategia di collaborazione tra il gruppo cui appartiene l'Offerente e il gruppo facente capo all'Emittente, volta a cogliere le opportunità di mercato e di incremento di valore per entrambi i suddetti gruppi, nonché a conseguire risparmi di costi per effetto di sinergie operative e industriali, in data 27 settembre 2012, l'Emittente e Salini Costruttori S.p.A. hanno sottoscritto un accordo strategico di

⁽¹⁾ Fonte: sito *internet* di Consob (www.consob.it).

⁽²⁾ Più precisamente, sulla base dei dati pubblici disponibili sul sito *internet* di Impregilo (www.impregilo.it), risulta che nella seduta assembleare del 17 luglio 2012, con riguardo al secondo punto all'ordine del giorno relativo alla nomina del Consiglio di Amministrazione di Impregilo, su un totale di n. 321.579.427 Azioni presenti in Assemblea, rappresentative del 79,9038601% del capitale sociale ordinario dell'Emittente: (i) i titolari di n. 166.435.633 Azioni, rappresentative del 51,9877522% del capitale sociale ordinario dell'Emittente presente/rappresento in Assemblea, si sono espressi a favore della Lista Salini; (ii) i titolari di n. 150.496.068 Azioni, rappresentative del 47,0088775% del capitale sociale ordinario dell'Emittente presente/rappresento in Assemblea, si sono espressi a favore della lista presentata dal socio IGLI S.p.A.; (iii) i titolari di n. 2.092.499 Azioni, rappresentative dello 0,6536120% del capitale sociale ordinario dell'Emittente presente/rappresento in Assemblea, hanno espresso voto contrario; (iv) i titolari di n. 1.116.720 Azioni, rappresentative dello 0,3488181% del capitale sociale ordinario dell'Emittente presente/rappresento in Assemblea, si sono astenuti; e (v) i titolari di n. 3.010 Azioni, rappresentative dello 0,0009402% del capitale sociale ordinario dell'Emittente presente/rappresento in Assemblea, non hanno preso parte alla votazione.

cooperazione commerciale e organizzativa, che disciplina procedure di coordinamento delle rispettive organizzazioni, ferme restando le individualità, le strutture e la consistenza delle singole imprese, al fine di: (a) individuare, valutare e proporre agli organi competenti di ciascuna delle parti la definizione delle possibili sinergie commerciali e industriali; e (b) selezionare le iniziative commerciali aventi ad oggetto infrastrutture e grandi opere complesse di potenziale interesse per entrambe le parti e disciplinare la partecipazione alle relative gare di appalto, vale a dire la predisposizione e la presentazione congiunta di offerte (per maggiori dettagli, cfr. il Paragrafo H.2 della Sezione H del Documento di Offerta).

Infine, in data 6 febbraio 2013, il Consiglio di Amministrazione di Salini ha assunto la decisione di promuovere l'Offerta.

Come noto, Salini ha sempre auspicato, fin dall'avvio del progetto "Campione Nazionale", che l'integrazione con Impregilo potesse essere realizzata mediante la Fusione, fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali al riguardo da parte degli organi sociali dell'Offerente e dell'Emittente. Qualora, anche alla luce dell'esito dell'Offerta e del futuro assetto azionario di Impregilo, la Fusione non fosse possibile, resta immutata la piena disponibilità di Salini a valutare ogni modalità operativa individuata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente medesima, che consenta di conseguire gli ipotizzati benefici derivanti dall'integrazione delle due aziende in termini di economie di scala, di dimensioni e di complementarietà geografica e settoriale (cfr. l'Avvertenza A.6 della Sezione A e il Paragrafo G.2 della Sezione G del Documento di Offerta).

Alla luce delle sue principali motivazioni, vale a dire la creazione di un "Campione Nazionale" con azioni quotate sul MTA, l'Offerta non è finalizzata al Delisting. Resta peraltro inteso che, in caso di perfezionamento dell'Offerta, potrebbero ricorrere particolari scenari al verificarsi dei quali potrebbe conseguire la sospensione dalla quotazione delle Azioni ordinarie dell'Emittente o il Delisting stesso (cfr. le Avvertenze A.9, A.10, A.11 e A.12.1 della Sezione A del Documento di Offerta).

A. AVVERTENZE

A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta

L'Offerta è irrevocabile ed è rivolta a tutti gli azionisti dell'Emittente, indistintamente e a parità di condizioni (cfr. il Paragrafo C.1 della Sezione C del Documento di Offerta). L'efficacia dell'Offerta è subordinata:

- (i) alla condizione che le Adesioni all'Offerta siano tali da consentire all'Offerente di conseguire, considerando anche le n. 120.076.049 Azioni detenute direttamente dall'Offerente medesimo alla Data del Documento di Offerta, una percentuale del capitale sociale ordinario dell'Emittente pari ad almeno il 50% più una Azione, vale a dire una partecipazione rappresentativa della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria dell'Emittente (la **“Condizione del livello minimo di adesioni”**);
- (ii) al mancato verificarsi, entro il primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione (ossia entro il 15 aprile 2013), a livello nazionale e/o internazionale, di eventi o situazioni straordinari comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o delle sue società controllate (ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, del Codice Civile), come risultante dalla relazione finanziaria annuale di Impregilo, che si prevede sia approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 25 marzo 2013 (cfr. la successiva Avvertenza A.2).

L'Offerente si riserva la facoltà di rinunciare a tutte o ciascuna delle condizioni che precedono, previo consenso delle Banche Finanziatrici.

L'Offerente si riserva, infine, la facoltà di modificare i termini delle condizioni che precedono, in qualsiasi momento e a suo insindacabile giudizio, previo consenso delle Banche Finanziatrici, in tutto o in parte, in conformità alle previsioni dell'articolo 43, comma 1, del Regolamento Consob, dandone comunicazione nelle forme previste dall'articolo 36 del Regolamento Consob.

L'Offerente darà notizia dell'avveramento delle condizioni ovvero, in caso di mancato avveramento, della rinuncia alle stesse (previo consenso delle Banche Finanziatrici), ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Consob, entro i seguenti termini:

- quanto alla Condizione del livello minimo di adesioni, entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione (ossia il 15 aprile 2013); e
- quanto alla condizione di cui al precedente punto (ii), entro le ore 7:59 del secondo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione (ossia il 16 aprile 2013)

(cfr. il Paragrafo F.3 della Sezione F del Documento di Offerta).

In caso di mancato avveramento anche di una sola delle condizioni che precedono (o di mancato esercizio della facoltà di rinunciarvi, previo consenso delle Banche Finanziatrici), l'Offerta non si perfezionerà e le Azioni apportate all'Offerta saranno svincolate entro il secondo Giorno di Borsa Aperta successivo alla diffusione del comunicato relativo, a seconda dei casi, al mancato avveramento della Condizione del livello

minimo di adesioni ovvero della condizione di cui al precedente punto (ii), e restituite nella disponibilità dei rispettivi titolari senza addebito di oneri e spese a loro carico (cfr. la successiva Avvertenza A.12).

Per ulteriori dettagli, si rinvia alla Sezione F del presente Documento di Offerta.

A.2 Approvazione e pubblicazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 dell'Emittente

In data 10 marzo 2013, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato i risultati economico-finanziari preliminari di esercizio di Impregilo e consolidati del gruppo a essa facente capo relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, nonché ipotizzato la distribuzione di un dividendo per un importo complessivo pari a circa Euro 600.000.000,00 ⁽³⁾. Tali dati hanno formato oggetto di un comunicato stampa diffuso in data 11 marzo 2013, ai sensi dell'articolo 114 del Testo Unico, e sono a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente (www.impregilo.it). Al riguardo si segnala che l'Emittente in tale comunicato stampa ha precisato che: (i) i risultati preliminari in questione non sono stati oggetto di verifica da parte della società di revisione; (ii) le procedure di "*impairment testing*" previste per talune classi di immobilizzazioni, sia a livello consolidato sia a livello di bilancio separato della società capogruppo, sono tuttora in corso; (iii) sul presupposto che tali procedure saranno oggetto di valutazione da parte degli organi sociali della capogruppo in modo separato e antecedente rispetto all'informazione finanziaria annuale consolidata e di Impregilo, i risultati economici e finanziari preliminari approvati e diffusi riflettono, al meglio delle attuali evidenze, le risultanze di tali *test* secondo le metodologie previste dalle vigenti normative ed applicate dal Gruppo Impregilo in continuità con i precedenti esercizi.

Alla luce del calendario degli eventi societari comunicato dall'Emittente a Borsa Italiana e al mercato, l'approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è prevista durante il Periodo di Adesione, in data 25 marzo 2013. In tale sede, verrà definita la proposta puntuale di distribuzione di dividendo da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea dei Soci di Impregilo chiamata ad approvare il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. Gli esiti di tale riunione saranno resi noti da Impregilo ai sensi dell'articolo 114 del Testo Unico e disponibili sul sito *internet* www.impregilo.it.

La relazione finanziaria annuale, comprensiva del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, inclusa la proposta di distribuzione del dividendo, sarà messa a disposizione del pubblico nei termini di legge e potrà essere reperita sul sito *internet* dell'Emittente (www.impregilo.it).

Sempre alla luce del suddetto calendario, l'approvazione da parte dell'Assemblea dei Soci di Impregilo del progetto di bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è prevista per il 30 aprile 2013. Il bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, approvato dall'Assemblea dei Soci di Impregilo, sarà messo a disposizione del pubblico nei termini di legge e potrà essere reperito sul sito *internet* dell'Emittente (www.impregilo.it).

⁽³⁾ Al riguardo, si segnala che la quota-parte di dividendo spettante ai titolari delle Azioni di Risparmio deve essere ritenuta ricompresa nel margine di approssimazione.

A.3 Distribuzione del dividendo da parte dell'Emittente ed effetti sull'ammontare del Corrispettivo per Azione

In data 10 marzo 2013, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato i risultati economico-finanziari preliminari di esercizio di Impregilo e consolidati del gruppo a essa facente capo relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, nonché ipotizzato la distribuzione di un dividendo per un importo complessivo pari a circa Euro 600.000.000,00 ⁽⁴⁾. La proposta di distribuzione del dividendo, da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea dei Soci di Impregilo chiamata ad approvare il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, sarà deliberata in data 25 marzo 2013, in sede di approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (cfr. la precedente Avvertenza A.2).

Al riguardo, si precisa che il Corrispettivo è da intendersi "*cum dividendo*". In altre parole, detto Corrispettivo è stato stabilito considerando le Azioni munite della cedola relativa al dividendo ricordato sopra.

In considerazione:

- (i) del calendario degli eventi societari comunicato dall'Emittente a Borsa Italiana e al mercato (cfr. la precedente Avvertenza A.2);
- (ii) dell'articolo 40-*bis*, comma 1, del Regolamento Consob, che stabilisce che la durata dell'eventuale Riapertura dei Termini è pari a cinque Giorni di Borsa Aperta a partire dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento del Corrispettivo (incluso); nonché
- (iii) delle disposizioni in materia di fissazione della data di stacco della cedola e messa in pagamento dei dividendi, in vigore alla Data del Documento di Offerta, di cui al Regolamento di Borsa (articolo 2.6.7) ed alle relative istruzioni (articolo IA.2.1.1, comma 1, lettera b.), che prevedono, tra l'altro, che la data di stacco della cedola relativa ai dividendi messi in pagamento da società emittenti azioni componenti l'indice FTSE-MIB (tra le quali figura Impregilo) deve coincidere con il primo Giorno di Borsa Aperta successivo al terzo venerdì di ciascun mese solare;
- (iv) della circostanza che Impregilo, nel corso dei passati esercizi, ha stabilito di far coincidere la data di stacco con il primo Giorno di Borsa Aperta successivo al terzo venerdì del mese di maggio;

la Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini interverrà prima di tale data di stacco. In tal caso, anche gli azionisti che aderissero all'Offerta durante l'eventuale Riapertura dei Termini consegnerebbero Azioni "*cum dividendo*" e, pertanto, avrebbero diritto a un prezzo comunque pari al Corrispettivo.

⁽⁴⁾ Al riguardo, si segnala che la quota-parte di dividendo spettante ai titolari delle Azioni di Risparmio deve essere ritenuta ricompresa nel margine di approssimazione.

Diversamente, qualora ricorressero i presupposti per l'adempimento dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico e/o per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e del contestuale Diritto di Acquisto:

- (a) ove la data di pagamento del corrispettivo relativo a tali procedure cadesse prima della data di stacco della cedola, gli azionisti consegnerebbero Azioni "*cum dividendo*" e, pertanto, avrebbero diritto a un prezzo determinato da Consob ai sensi dell'articolo 108, commi 3 o 4, del Testo Unico, tenuto conto che le Azioni sarebbero ancora munite di detta cedola;
- (b) ove, viceversa, la data di pagamento del corrispettivo relativo a tali procedure cadesse dopo la data di stacco della cedola, gli azionisti consegnerebbero Azioni "*ex dividendo*" (vale a dire non comprensive di tale cedola) e, pertanto, avrebbero diritto a un prezzo determinato da Consob ai sensi dell'articolo 108, commi 3 o 4, del Testo Unico, tenuto conto che le Azioni non sarebbero più munite di detta cedola.

Si tenga altresì presente che, nell'ipotesi di cui al punto (b) che precede, il prezzo si confronterebbe con un prezzo di borsa delle Azioni al netto delle rettifiche di valore delle Azioni stesse derivanti dallo stacco della cedola conseguente all'approvazione da parte della prossima Assemblea dei Soci dell'Emittente della proposta di distribuzione del dividendo di cui sopra (cfr. il Paragrafo E.1 della Sezione E del Documento di Offerta).

A.4 Informazioni relative al finanziamento dell'Offerta

L'Offerente intende far fronte all'Esborso Complessivo mediante l'utilizzo di un Finanziamento messo a disposizione dalle Banche Finanziatrici.

A tal fine, in data 13 marzo 2013, Salini ha sottoscritto con le Banche Finanziatrici un Contratto di Finanziamento ai sensi del quale le Banche Finanziatrici hanno concesso all'Offerente un finanziamento per un importo massimo complessivo pari a Euro 1.410.000.000,00, ripartito nelle seguenti *tranche*:

- (a) una *tranche* denominata "*Tranche A1*", per un importo massimo pari ad Euro 1.130.000.000,00, da utilizzarsi per (i) l'emissione delle garanzie di esatto adempimento (come descritte nel Paragrafo G.1.2 della Sezione G del Documento di Offerta), nonché (ii) il pagamento del corrispettivo delle Azioni apportate all'Offerta durante il Periodo di Adesione o, successivamente, ove ne ricorrano i presupposti, durante l'eventuale Riapertura dei Termini e/o in adempimento dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico e/o dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e contestuale esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del Testo Unico; l'importo complessivo effettivo di tale *tranche* sarà quindi direttamente proporzionale alle adesioni all'Offerta e, precisamente, pari al prezzo complessivo delle Azioni acquisite all'esito di ogni eventuale fase della stessa;
- (b) una *tranche* denominata "*Tranche A2*", per un importo massimo pari ad Euro 215.000.000,00, da utilizzarsi, tra l'altro, per (i) il rifinanziamento del prestito, in essere per l'importo in linea capitale pari ad Euro 130.000.000,00, concesso da Natixis in virtù del contratto di finanziamento sottoscritto con l'Offerente in data 20 febbraio 2012 (come modificato in data 7 agosto 2012 e, in ultimo, in data 20 dicembre 2012), nonché (ii) sostenere i costi accessori correlati all'Offerta; e

- (c) una *tranche* denominata “*Tranche A3*”, per un importo massimo pari ad Euro 65.000.000,00, da utilizzarsi, tra l’altro, ai fini dell’erogazione da parte dell’Offerente di un prestito infragruppo per Euro 65.000.000,00 in favore di Salini Costruttori S.p.A., finalizzato a consentire a quest’ultima il rimborso di parte del proprio indebitamento a medio-lungo termine (derivante, in particolare, da (i) un contratto di finanziamento sottoscritto in data 5 agosto 2009 con, *inter alios*, Centrobanca S.p.A. per un ammontare originario di Euro 63.000.000,00 ed un debito residuo complessivo, alla Data del Documento di Offerta, pari a Euro 27.562.500,00 e (ii) un contratto di finanziamento sottoscritto in data 29 luglio 2010 con Intesa Sanpaolo S.p.A. per un ammontare originario di Euro 50.000.000,00 ed un debito residuo complessivo, alla Data del Documento di Offerta, pari a Euro 37.500.000,00).

Nell’ambito del Finanziamento, Banca IMI agisce altresì in qualità di banca agente. La stessa Banca IMI e Natixis agiscono in qualità di *bookrunner*, *mandated lead arranger* e *arranger*.

L’importo in linea capitale del Finanziamento dovrà essere rimborsato (i) in una prima rata, da corrispondersi entro il 30 giugno 2013, per un ammontare proporzionale alla percentuale del capitale sociale ordinario dell’Emittente di proprietà dell’Offerente, fino a un massimo di Euro 600.000.000,00; e (ii) in una seconda rata, da corrispondersi alla data di scadenza finale del 31 dicembre 2014, per un ammontare pari all’intero importo in linea capitale del Finanziamento non ancora rimborsato. La predetta data finale di scadenza del Finanziamento (31 dicembre 2014) potrà essere posticipata dall’Offerente al 30 giugno 2016 subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel Contratto di Finanziamento, tra cui – in particolare: (a) la circostanza che, alla data che cadrà 30 (trenta) giorni prima della data originaria di scadenza (vale a dire il 31 dicembre 2014), l’importo residuo in linea capitale del Finanziamento risulti uguale o inferiore al 75% dell’importo complessivo erogato a valere sullo stesso (al netto del rimborso della prima rata); (b) l’assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. “*default*”) di Salini (ovvero, a seguito dell’eventuale Fusione, dell’entità risultante dalla Fusione medesima) e/o di Salini Costruttori S.p.A. ai sensi del Contratto di Finanziamento; (c) la consegna alle Banche Finanziatrici di un piano industriale aggiornato relativo al Gruppo Salini (che includerà l’Emittente, ove ricorrano i presupposti per il consolidamento integrale dello stesso); e (d) il pagamento alle Banche Finanziatrici di una commissione di estensione. I predetti importi, nonché eventuali importi oggetto di rimborso anticipato volontario o obbligatorio, saranno applicati, proporzionalmente, al rimborso dell’importo in linea capitale di tutte le *tranche* del Finanziamento.

Il Contratto di Finanziamento contiene una serie di impegni finanziari a carico dell’Offerente (c.d. “*covenant*”), consistenti nel mantenimento, da parte di Salini, di determinati limiti, da verificarsi su base semestrale, a partire dal 31 dicembre 2013, in termini (i) di rapporto massimo tra l’indebitamento finanziario netto e l’EBITDA (da considerarsi a livello consolidato sia tenuto conto di Impregilo, sia a livello del Gruppo Salini autonomamente riguardato) e (ii) di rapporto minimo tra l’EBITDA e gli oneri finanziari netti (da considerarsi a livello consolidato tenuto conto di Impregilo), nonché (iii) nel mantenimento di un livello minimo di disponibilità liquide (da considerarsi esclusivamente a livello consolidato del Gruppo Salini autonomamente riguardato) (cfr. il Paragrafo G.1.1 Sezione G del Documento di Offerta).

Alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente ha altresì in essere taluni impegni finanziari anche in relazione ad altre operazioni di finanziamento a lungo termine concluse con istituti bancari (cfr. il Paragrafo B.1.9 della Sezione B del Documento di Offerta).

Si segnala peraltro che, nonostante l'impatto dell'acquisizione delle Azioni Oggetto dell'Offerta, sulla base delle analisi effettuate alla Data del Documento di Offerta sui risultati economico-finanziari preliminari di esercizio dell'Offerente, di Impregilo e consolidati dei rispettivi gruppi (cfr. per l'Offerente Paragrafo B.1.10 Sezione B e per l'Emittente la precedente Avvertenza A.2 del Documento di Offerta) i valori dei rapporti e livelli minimi di cui agli impegni finanziari in essere sia ai sensi del Contratto di Finanziamento sia in relazione ad altre operazioni di finanziamento risulteranno ancora all'interno dei parametri individuati a livello contrattuale.

Tale verifica è stata effettuata con riferimento ai dati consolidati dell'Offerente, inclusivi dell'Emittente, con riguardo ai diversi livelli di indebitamento conseguenti a seconda di differenti ipotesi di adesione all'Offerta (50% + 1 Azione, ovvero 66,67%, ovvero 100%; cfr. la successiva Avvertenza A.5). In particolare, sono stati assunti come riferimento: (i) per l'Offerente, i risultati economico-finanziari preliminari del Gruppo Salini relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, approvati in data 25 febbraio 2013 e a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Offerente (www.salini.it); (ii) per l'Emittente, i risultati economico-finanziari preliminari del Gruppo Impregilo relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, approvati in data 10 marzo 2013 e a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente (www.impregilo.it), nonché le informazioni sull'indebitamento della società risultante dalla Fusione contenute nel Comunicato dell'Emittente (cfr. il Paragrafo M.1 della Sezione M del Documento di Offerta). Pertanto, l'Offerente godrebbe ancora di margini di flessibilità finanziaria rispetto a tali impegni in ciascuna di tali ipotesi.

Il Contratto di Finanziamento prevede, tra l'altro, specifici obblighi informativi nonché il rilascio di dichiarazioni e garanzie e l'assunzione di impegni da parte dell'Offerente, in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari.

In particolare, il Contratto di Finanziamento è assistito dalle seguenti garanzie reali costituite in favore delle Banche Finanziatrici:

- (i) pegno concesso da Salini Costruttori S.p.A. sull'intero capitale sociale dell'Offerente;
- (ii) pegno concesso dall'Offerente sulle Azioni ordinarie di Impregilo di volta in volta detenute dall'Offerente medesimo; e
- (iii) pegno concesso dall'Offerente su determinati conti correnti, accesi ai sensi del Contratto di Finanziamento.

Le garanzie contengono termini e condizioni in linea con la prassi del mercato bancario per tale tipologia di operazioni. In linea con tale prassi, tra l'altro, i diritti di voto connessi (a) alle Azioni di Impregilo di volta in volta detenute dall'Offerente e (b) alle azioni ordinarie dell'Offerente di titolarità di Salini Costruttori S.p.A., rimarranno integralmente in capo ai rispettivi titolari (fatto salvo il verificarsi di un inadempimento da parte, a seconda dei casi, dell'Offerente o di Salini Costruttori S.p.A., ai sensi del Contratto di Finanziamento).

In aggiunta alle garanzie reali sopra descritte, il Contratto di Finanziamento è assistito da una garanzia a prima domanda rilasciata in favore delle Banche Finanziatrici da Salini Costruttori S.p.A. e da talune delle società interamente controllate (direttamente o indirettamente) dall'Offerente.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento, le Banche Finanziatrici hanno altresì rilasciato le garanzie di esatto adempimento.

Per far fronte ai pagamenti relativi alle *tranche* del Contratto di Finanziamento (comprensivi di capitale e interessi), l'Offerente intende ricorrere all'utilizzo dei *cash flow* generati dall'Offerente medesimo e ai dividendi distribuiti dall'Emittente.

Si segnala che, in conformità con la prassi di mercato per operazioni analoghe, ai sensi del Contratto di Finanziamento le Banche Finanziatrici hanno facoltà di richiedere il rimborso dell'intero Finanziamento in conseguenza del verificarsi di un inadempimento da parte di Salini Costruttori S.p.A., o delle società da essa di volta in volta controllate, a proprie obbligazioni di pagamento, per importi significativi, relative ad altro indebitamento di natura finanziaria (c.d. "*cross-default*").

Il Contratto di Finanziamento non contiene vincoli o limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte dell'Emittente. Anche a seguito dell'eventuale Fusione, il Contratto di Finanziamento non prevede alcun vincolo o limitazione alla distribuzione di dividendi da parte dell'entità risultante dalla Fusione medesima, fatto salvo il caso in cui sia in essere un inadempimento (c.d. "*default*") di quest'ultima ai sensi del Contratto di Finanziamento.

Per maggiori informazioni relative alle principali condizioni del Contratto di Finanziamento e alle relative garanzie, si rinvia ai Paragrafi G.1.1 e G.1.2 della Sezione G del Documento di Offerta.

Inoltre, in conseguenza del ricorso all'indebitamento finanziario per la realizzazione dell'Offerta, in caso di Fusione troverebbe applicazione l'articolo 2501-bis del Codice Civile ("*Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*").

Per maggiori informazioni circa la natura dell'eventuale Fusione come operazione di *leveraged buy-out*, si veda la successiva Avvertenza A.5.

A.5 Natura di operazione di *leveraged buy-out* dell'eventuale Fusione

In conseguenza del ricorso all'indebitamento finanziario per la realizzazione dell'Offerta, in caso di perfezionamento della stessa e successiva Fusione, l'operazione può qualificarsi come operazione di *leveraged buy-out*, mediante la quale viene rilevato il controllo dell'Emittente attraverso il ricorso a finanziamenti.

Si evidenzia pertanto che, fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito alla Fusione, ove la stessa fosse realizzata, troverebbe applicazione l'articolo 2501-bis del Codice Civile ("*Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*") e sarebbe necessario: (i) che il progetto di fusione di cui all'articolo 2501-ter del Codice Civile indichi le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione (articolo 2501-bis, comma 2, del Codice Civile); (ii) che la relazione dell'organo amministrativo di cui all'articolo 2501-quinquies del Codice Civile indichi le ragioni che giustificano l'operazione e contenga un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (articolo 2501-bis, comma 3, del Codice Civile); e (iii) che la relazione degli esperti di cui all'articolo 2501-sexies del Codice Civile attesti

la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione ai sensi del secondo comma dell'articolo 2501-*bis* (articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile).

Più precisamente, in caso di esito positivo dell'Offerta, l'Offerente procederà alla redazione di un bilancio consolidato di gruppo che includerà anche l'Emittente e, fino a quando non verrà portata a termine l'eventuale Fusione, l'Offerente intende ricorrere anche al flusso di dividendi che potrebbe essere deliberato dall'Assemblea dei Soci dell'Emittente per far fronte ai rimborsi connessi all'indebitamento addizionale a servizio all'Offerta. In data 10 marzo 2013, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato i risultati economico-finanziari preliminari di esercizio di Impregilo e consolidati del gruppo a essa facente capo relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, nonché ipotizzato la distribuzione di un dividendo per un importo complessivo pari a circa Euro 600.000.000,00 ⁽⁵⁾. La proposta di distribuzione del dividendo da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea dei Soci di Impregilo chiamata ad approvare il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 verrà definita in data 25 marzo 2013, in sede di approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (cfr. la precedente Avvertenza A.2). Alla Data del Documento di Offerta, nelle more delle autonome valutazioni del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che verranno assunte in data 25 marzo 2013, l'Offerente, in linea con il dato medio del *consensus* degli analisti ⁽⁶⁾, assume come valore indicativo del dividendo che può essere deliberato dall'Assemblea dei Soci dell'Emittente (cfr. le precedenti Avvertenze A.2 e A.3) un ammontare complessivo pari a quello ipotizzato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 10 marzo 2013, vale a dire circa Euro 600.000.000,00.

Inoltre, nel caso in cui ricorressero i presupposti per procedere a un'integrazione tramite Fusione e la stessa venisse approvata dall'Assemblea dei Soci, rispettivamente, di Salini e di Impregilo, e conseguentemente perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente ed i flussi di cassa attesi dalla sua attività operativa costituirebbero fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i possessori di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello di Impregilo *ante* Fusione.

⁽⁵⁾ Al riguardo, si segnala che la quota-parte di dividendo spettante ai titolari delle Azioni di Risparmio deve essere ritenuta ricompresa nel margine di approssimazione.

⁽⁶⁾ La stima è basata sulla media dei valori riportati negli ultimi *broker reports*, disponibili alla Data del Documento di Offerta, dei seguenti intermediari: Banca Akros, Banca IMI, Cheuvreux, Equita, Intermonte e Mediobanca.

La seguente tabella fornisce le informazioni sull'impatto che l'operazione potrà determinare sulla situazione finanziaria dell'Offerente e della società risultante dalla Fusione tra l'Emittente e l'Offerente ovvero sul consolidamento dell'Emittente da parte dell'Offerente, a seconda di differenti ipotesi di adesione all'Offerta:

Quota di possesso del capitale di Impregilo post Offerta (%)	50%+1 azione	66,67%	100%
Prezzo di Offerta (€ per azione)	4,00	4,00	4,00
Numero di azioni oggetto dell'Offerta (in milioni)	282	282	282
Livello di accettazione (%)	29%	52%	100%
 (+) PFN/(Cassa) Salini al 31 dicembre 2012 (in milioni di Euro) ⁽¹⁾	173	173	173
(+) Debito finanziario a servizio dell'Offerta (in milioni di Euro)	325	593	1.130
(+) Rifinanziamento debito a livello di Salini Costruttori (in milioni di Euro) ⁽²⁾	65	65	65
(+) Costi di transazione relativi all'Offerta ⁽³⁾	49	58	77
(+) Incasso dividendo netto pro-quota da Impregilo (in milioni di Euro) ⁽⁴⁾	(296)	(395)	(592)
PFN/(Cassa) Salini post Offerta (in milioni di Euro)	316	494	853
 (+) PFN/(Cassa) Impregilo al 31 dicembre 2012 (in milioni di Euro) ⁽⁵⁾	(567)	(567)	(567)
(+) Incasso da cessione di ulteriore 6,5% detenuto in EcoRodovias (in milioni di Euro) ⁽⁶⁾	(187)	(187)	(187)
(+) Esborso dividendo ad azionisti di Impregilo (in milioni di Euro) ⁽⁷⁾	600	600	600
PFN/(Cassa) Impregilo post dividendo (in milioni di Euro)	(154)	(154)	(154)
 PFN/(Cassa) Salini + Impregilo post Offerta e post dividendo (in milioni di Euro)	162	340	699

⁽¹⁾ Stima posizione finanziaria netta di Salini S.p.A. *pre-closing*.

⁽²⁾ Il debito rifinanziato a livello di Salini Costruttori comprende le linee di credito verso Centrobanca e Intesa Sanpaolo.

⁽³⁾ I costi di transazione includono la stima delle *financing fees* e delle *advisory fees*.

⁽⁴⁾ Dividendo percepito al netto delle tasse.

⁽⁵⁾ Fonte: Comunicato stampa del Consiglio di Amministrazione di Impregilo S.p.A. datato 11 marzo 2013.

⁽⁶⁾ La cessione del rimanente 6,5% di EcoRodovias è stata realizzata a gennaio 2013.

⁽⁷⁾ Fonte: Comunicato stampa del Consiglio di Amministrazione di Impregilo S.p.A. datato 11 marzo 2013.

Si precisa che nella tabella è stato indicato un importo del dividendo che non tiene conto della quota-parte spettante ai titolari delle Azioni di Risparmio, che deve essere ritenuta ricompresa nel margine di approssimazione.

Si evidenzia che le stime relative alla posizione finanziaria netta *(i)* dell'Offerente a seguito dell'Offerta, *(ii)* dell'Emittente a seguito dell'Offerta e della distribuzione del dividendo e *(iii)* della società risultante dalla Fusione tra l'Emittente e l'Offerente o dal consolidamento dell'Emittente da parte dell'Offerente, non tengono in considerazione i flussi di cassa della gestione ordinaria dell'Offerente e dell'Emittente generati nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2013 e la data dell'eventuale Fusione o consolidamento.

A.6 Sintesi dei programmi futuri dell'Offerente

L'Offerta s'inserisce nel progetto di creazione di un "Campione Nazionale" con azioni quotate sul MTA, vale a dire il programma di Salini per rilanciare lo sviluppo di Impregilo attraverso una più efficiente ed efficace gestione dell'Emittente e la successiva integrazione con Salini medesima (cfr. il Paragrafo G.2 della Sezione G del Documento di Offerta).

Come noto, Salini ha sempre auspicato, fin dall'avvio del progetto "Campione Nazionale", che l'integrazione con Impregilo potesse essere realizzata mediante la Fusione, fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali al riguardo da parte degli organi sociali dell'Offerente e dell'Emittente. Qualora, anche alla luce dell'esito dell'Offerta e del futuro assetto azionario di Impregilo, la Fusione non fosse possibile (cfr. gli scenari di cui alla precedente Avvertenza A.5), resta immutata la piena disponibilità di Salini a valutare ogni modalità operativa individuata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente medesima, che consenta di conseguire gli ipotizzati benefici derivanti dall'integrazione delle due aziende in termini di economie di scala, di dimensioni e di complementarietà geografica e settoriale (cfr. il Paragrafo G.2.1 della Sezione G del Documento di Offerta). Qualora invece si procedesse alla Fusione, in conseguenza del ricorso all'indebitamento finanziario per la realizzazione dell'Offerta, troverà applicazione l'articolo 2501-bis del Codice Civile ("*Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*") (cfr. la precedente Avvertenza A.5).

Considerate le sue motivazioni, vale a dire la creazione di un "Campione Nazionale" con azioni quotate sul MTA, l'Offerta non è finalizzata alla revoca delle Azioni ordinarie dell'Emittente dal MTA (c.d. *delisting*); resta peraltro inteso che, in caso di perfezionamento dell'Offerta, potrebbero ricorrere particolari scenari al verificarsi dei quali potrebbe conseguire la sospensione o la revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente (cfr. le successive Avvertenze A.9, A.10, A.11 e A.12.1).

Alla luce della circostanza che: (i) la Fusione rappresenta la modalità di integrazione primaria che l'Offerente si propone di raggiungere attraverso l'Offerta e (ii) l'Offerta medesima non è finalizzata al Delisting delle Azioni dell'Emittente, nell'ambito del Contratto di Finanziamento Salini e le Banche Finanziatrici hanno convenuto che:

(A) qualora, all'esito del Periodo di Adesione ovvero dell'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente sia venuto a detenere un numero di Azioni superiore al 50% del capitale sociale ordinario dell'Emittente più una Azione, ma inferiore al 66,67% di detto capitale sociale ordinario, anche al fine di avere uno strumento che – nel caso in cui non ricorrano le condizioni per realizzare la Fusione – consenta di poter ripristinare un'adeguata liquidità del titolo Impregilo, l'Offerente stesso conferirà (entro quindici Giorni di Borsa Aperta dalla Data di Pagamento del Corrispettivo ovvero dalla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini, ove applicabile) mandato a una primaria banca o istituzione finanziaria (selezionata dall'Offerente e approvata dalle Banche Finanziatrici) affinché la stessa proceda all'alienazione del numero di Azioni di titolarità dell'Offerente che si riveli opportuno (il "**Mandato a Vendere**"). Detta alienazione verrà posta in essere secondo modalità da stabilirsi, che siano in ogni modo tali da massimizzarne il valore e non alterare i corsi di borsa, fermo restando che il corrispettivo dell'alienazione sarà destinato al rimborso del Finanziamento; ovvero

(B) qualora, all'esito del Periodo di Adesione ovvero dell'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente sia venuto a detenere un numero di Azioni superiore al 66,67% del capitale sociale ordinario dell'Emittente, l'Offerente conferirà il Mandato a Vendere entro il 31 dicembre 2013, nell'ipotesi in cui la Fusione non sia approvata dall'Assemblea dei Soci delle due società entro la medesima data. In tale ipotesi, qualora la Fusione non sia perfezionata entro il 1° aprile 2014, le Banche Finanziatrici avranno la facoltà di richiedere (i) il rimborso anticipato del Finanziamento ovvero (ii) che sia avviata la procedura di vendita del numero di Azioni che si riveli opportuno per ripristinare un'adeguata liquidità del titolo Impregilo; detta alienazione verrà posta in essere secondo modalità da stabilirsi, che siano in ogni modo tali da massimizzarne il valore e

non alterare i corsi di borsa, fermo restando che il corrispettivo dell'alienazione sarà destinato al rimborso del Finanziamento(cfr. il Paragrafo G.1.1 della Sezione G del Documento di Offerta).

A.7 Parti correlate

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente detiene direttamente n. 120.076.049 Azioni, rappresentative del 29,84% circa del capitale sociale ordinario sottoscritto e versato dell'Emittente.

Ai sensi di legge e, in particolare, del Regolamento Operazioni con Parti Correlate, oltre a quanto precede, si segnala che l'Offerente è parte correlata dell'Emittente posto che, alla Data del Documento di Offerta, su un totale di 15 (quindici) componenti il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica, nominati in data 17 luglio 2012, 14 (quattordici) sono stati tratti dalla lista presentata da Salini.

Ai sensi della lettera a) della definizione di "*Parti correlate*" di cui all'Allegato 1 del Regolamento Operazioni con Parti Correlate, anche il socio unico dell'Offerente, Salini Costruttori S.p.A., è da ritenersi parte correlata dell'Emittente.

Infine, ai sensi della lettera d) della definizione di "*Parti correlate*" di cui all'Allegato 1 del Regolamento Operazioni con Parti Correlate, sono da considerarsi parte correlata dell'Emittente i componenti degli organi di amministrazione e di controllo dell'Offerente.

Si segnala, in particolare, che i seguenti componenti dell'organo di amministrazione e dirigenti dell'Offerente rivestono contemporaneamente la carica di componente dell'organo di amministrazione dell'Emittente:

- Pietro Salini riveste contemporaneamente la carica di Amministratore Delegato dell'Offerente e di Amministratore Delegato e di componente del Comitato Esecutivo dell'Emittente (cfr. i Paragrafi B.1.6 e B.2.4 della Sezione B del Documento);
- Roberto Cera e Simon Pietro Salini rivestono contemporaneamente la carica di Consigliere di Amministrazione dell'Offerente e di Consigliere di Amministrazione dell'Emittente (cfr. i Paragrafi B.1.6 e B.2.4 della Sezione B del Documento);
- Massimo Ferrari riveste contemporaneamente la carica di Direttore Affari Generali e Progetti Strategici dell'Offerente e di componente del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo dell'Emittente (cfr. i Paragrafi B.1.6 e B.2.4 della Sezione B del Documento);
- Claudio Lautizi riveste contemporaneamente la carica di Direttore Generale Estero dell'Offerente e di componente del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo dell'Emittente (cfr. i Paragrafi B.1.6 e B.2.4 della Sezione B del Documento).

Per quanto occorrer possa, si segnala infine che Roberto Cera riveste altresì la carica di associato dello studio legale Bonelli Errede Pappalardo, consulente legale dell'Offerente.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.1.6 e B.2.4 del Documento di Offerta.

A.8 Autorizzazioni

In data 7 febbraio 2013, l'Offerente ha comunicato all'AGCM, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 16 della L. 10 ottobre 1990, n. 287, l'intenzione di promuovere l'Offerta. In data 22 febbraio 2013, l'AGCM ha comunicato a Salini di avere deliberato, nel corso della seduta del 20 febbraio 2013, di non procedere all'avvio di alcuna istruttoria sull'Offerta, in quanto la stessa non dà luogo a costituzione o rafforzamento di posizione dominante, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza.

Fermo restando quanto precede, l'Offerta non è soggetta ad alcuna autorizzazione (cfr. il Paragrafo C.2 della Sezione C del Documento di Offerta).

A.9 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'eventuale ripristino del flottante e all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico

L'Offerta non è finalizzata al Delisting delle Azioni dell'Emittente.

Cionondimeno e fermo quanto precede, l'Offerente – qualora per effetto delle Adesioni all'Offerta (incluse le Adesioni durante l'eventuale Riapertura dei Termini) e/o degli acquisti di ulteriori Azioni che l'Offerente dovesse eseguire successivamente alla conclusione del Periodo di Adesione, grazie, tra l'altro, al verificarsi della Condizione del livello minimo di adesioni – dovesse divenire titolare di una partecipazione nel capitale sociale ordinario dell'Emittente superiore al 90% e inferiore al 95% delle Azioni dell'Emittente, si riserva di valutare se procedere o meno alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

Più precisamente:

- (a) qualora i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico si verifichino all'esito del Periodo di Adesione, l'Offerente indicherà in apposita sezione dell'avviso contenente i risultati definitivi dell'Offerta – che sarà pubblicato, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob, in data 16 aprile 2013 (cfr. il Paragrafo F.3 della Sezione F e Paragrafo G.3 della Sezione G del Documento di Offerta) – sia tale circostanza, sia la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante. In tale ipotesi, ove l'Offerente dichiari l'intenzione di non ripristinare il flottante, la Riapertura dei Termini non avrà luogo e l'avviso conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico. Qualora all'esito del Periodo di Offerta non si siano verificati i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico, l'Offerente lo comunicherà nell'avviso ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob e avrà luogo la Riapertura dei Termini;
- (b) qualora i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico si verifichino all'esito della Riapertura dei Termini, l'Offerente lo indicherà in apposita sezione dell'avviso contenente i risultati definitivi della Riapertura dei Termini che sarà pubblicato ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob in data 30 aprile 2013 (cfr. il Paragrafo F.3 della Sezione F e Paragrafo G.3 della Sezione G del Documento di Offerta). Entro e non oltre dieci Giorni di Borsa Aperta dalla data (coincidente con la Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini) di effettivo conseguimento della titolarità della partecipazione superiore al

90% e inferiore al 95% del capitale sociale ordinario dell'Emittente (ossia entro il 16 maggio 2013), l'Offerente comunicherà altresì a Consob e al mercato, con apposito comunicato ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Consob, la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante. In tale ipotesi, ove l'Offerente dichiari l'intenzione di non ripristinare il flottante, il suddetto comunicato conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico.

Nelle ipotesi di cui l'Offerente adempia all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico, il prezzo di acquisto delle Azioni sarà pari al Corrispettivo (ove trovi applicazione quanto previsto dall'articolo 108, comma 3, del Testo Unico), ovvero determinato da Consob ai sensi degli articoli 108, comma 4, del Testo Unico e 50 del Regolamento Consob. Per informazioni in merito alla determinazione del prezzo nel caso la procedura in esame fosse eseguita successivamente alla distribuzione di dividendi da parte dell'Emittente, si veda la precedente Avvertenza A.3 e il Paragrafo E.1 della Sezione E del Documento di Offerta.

A seguito dell'eventuale adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà il Delisting a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo delle Azioni per le quali è stato adempiuto l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico (salvo in ogni caso quanto previsto alla successiva Avvertenza A.10).

Pertanto, gli azionisti che avranno deciso di non portare in Adesione le loro Azioni durante il Periodo di Adesione e/o l'eventuale Riapertura dei Termini e/o che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni durante l'eventuale procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con tutte le conseguenti difficoltà legate alla liquidazione del proprio investimento (cfr. il Paragrafo G.3 della Sezione G del Documento d'Offerta).

A.10 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e all'esercizio del Diritto di Acquisto

All'esito dell'Offerta e/o degli acquisti di ulteriori Azioni che l'Offerente dovesse eseguire successivamente alla conclusione del Periodo di Adesione, grazie, tra l'altro, al verificarsi della Condizione del livello minimo di adesioni e/o dell'eventuale Riapertura dei Termini e/o (ove decidesse di darvi seguito) in adempimento dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico (cfr. la precedente Avvertenza A.9), l'Offerente potrebbe venire a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale ordinario dell'Emittente.

Ricorrendo tale ipotesi, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di avvalersi del diritto di cui all'articolo 111 del Testo Unico di acquistare le residue Azioni.

Il prezzo di acquisto per le rimanenti Azioni sarà determinato ai sensi dell'articolo 108, commi 3 o 4, del Testo Unico, in considerazione del richiamo a tale disposizione contenuto nell'articolo 111, comma 2, del Testo Unico. Per informazioni in merito alla determinazione del prezzo nel caso la procedura in esame fosse eseguita successivamente alla distribuzione di dividendi da parte dell'Emittente, si veda la precedente Avvertenza A.3 e il Paragrafo E.1 della Sezione E del Documento di Offerta.

L'Offerente indicherà in apposita sezione dell'avviso contenente i risultati definitivi dell'Offerta – che sarà pubblicato ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob – ovvero del comunicato avente ad oggetto i risultati della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico – se si sono verificati i presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico.

In caso affermativo, in tale sede saranno altresì fornite informazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini sia di numero di azioni, sia di valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale ordinario); e (ii) i termini e le modalità con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto e adempirà, nell'ambito della stessa procedura, all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico.

L'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico nei confronti degli azionisti che ne facciano richiesta. Conseguentemente, l'Offerente darà corso ad un'unica procedura al fine di adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e di esercitare il Diritto di Acquisto.

Qualora ricorressero i presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà la revoca delle Azioni dalla quotazione, tenuto conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

A.11 Eventuale scarsità del flottante e conseguente Delisting

L'Offerta non è finalizzata al Delisting delle Azioni. Pertanto, in caso di avveramento (o rinuncia da parte all'Offerente, previo consenso delle Banche Finanziatrici) delle condizioni di cui alla precedente Avvertenza A.1 e, quindi, di perfezionamento dell'Offerta, gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta resteranno titolari di strumenti finanziari negoziati su un mercato regolamentato, anche ad esito della eventuale Fusione.

Cionondimeno, a seconda dei concreti risultati dell'Offerta, potrebbero ricorrere particolari scenari al verificarsi dei quali potrebbero conseguire la sospensione dalla quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente o il Delisting.

In particolare, in aggiunta ai casi in cui il Delisting consegua, a seconda dei casi, (i) all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico (cfr. la precedente Avvertenza A.9 e la successiva Avvertenza A.12.1) ovvero (ii) all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e al contestuale esercizio del Diritto di Acquisto (cfr. la precedente Avvertenza A.10 e la successiva Avvertenza A.12.1), la sospensione dalla quotazione delle Azioni dell'Emittente o il Delisting potrebbero verificarsi qualora – per effetto delle Adesioni all'Offerta e/o all'esito dell'eventuale Riapertura dei Termini e/o per effetto degli acquisti di ulteriori Azioni che l'Offerente dovesse eseguire successivamente alla conclusione del Periodo di Adesione, grazie, tra l'altro, al verificarsi della Condizione del livello minimo di adesioni – l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva significativamente superiore alla Condizione di livello minimo delle adesioni (pari al 50% più una Azione del capitale sociale ordinario dell'Emittente), senza che l'azionista IGLI S.p.A. (titolare, alla

Data del Documento di Offerta, di una partecipazione pari a circa il 29,96% ⁽⁷⁾ del capitale sociale ordinario dell'Emittente) abbia aderito all'Offerta medesima, e il flottante residuo non fosse sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente (cfr. anche la successiva Avvertenza A.12.1).

A.12 Alternative per gli azionisti destinatari dell'Offerta

Per fini di maggiore chiarezza, nella presente Avvertenza si illustrano i possibili scenari per gli attuali azionisti dell'Emittente relativamente all'ipotesi in cui l'Offerta:

- (i) vada a buon fine (a) per effetto dell'avveramento delle condizioni di efficacia della medesima o (b) per effetto della rinuncia alle medesime da parte dell'Offerente (previo consenso delle Banche Finanziatrici), distinguendo il caso di Adesione all'Offerta dal caso di mancata Adesione alla stessa; ovvero
- (ii) non vada a buon fine per effetto del mancato avveramento delle condizioni di efficacia della medesima, senza rinuncia alle medesime da parte dell'Offerente.

A.12.1 Scenari in caso di perfezionamento dell'Offerta

A.12.1.a. SCENARIO PER GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE CHE HANNO ADERITO ALL'OFFERTA ANCHE DURANTE L'EVENTUALE RIAPERTURA DEI TERMINI

In caso di avveramento o rinuncia da parte all'Offerente (previo consenso delle Banche Finanziatrici) delle condizioni di cui alla precedente Avvertenza A.1 e, quindi, di perfezionamento dell'Offerta, gli azionisti dell'Emittente che avranno aderito all'Offerta, anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini (cfr. la precedente Avvertenza A.3) riceveranno il Corrispettivo pari a Euro 4,00 (quattro/00) per ogni Azione da essi detenuta e portata in Adesione.

Circa l'eventuale Riapertura dei Termini, si segnala che la stessa non avrà luogo:

- (i) qualora l'Offerente, almeno cinque Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione (ossia entro il 5 aprile 2013), renda noto al mercato il verificarsi della Condizione del livello minimo di adesioni e, pertanto, che il numero di Adesioni all'Offerta è almeno pari al 50% del capitale sociale ordinario dell'Emittente più una Azione; ovvero
- (ii) qualora, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico (ossia almeno pari al 95% del capitale sociale ordinario dell'Emittente); ovvero
- (iii) qualora, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico (ossia superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale ordinario dell'Emittente) e, nell'avviso contenente i risultati definitivi dell'Offerta – che sarà pubblicato, ai sensi dell'articolo 41,

⁽⁷⁾ Fonte: sito *internet* di Consob (www.consob.it).

comma 6, del Regolamento Consob, in data 16 aprile 2013, dichiarare l'intenzione di non ripristinare il flottante. In tale ipotesi, detto avviso conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico.

A.12.1.b. SCENARIO PER GLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE CHE NON HANNO ADERITO ALL'OFFERTA NEPPURE DURANTE L'EVENTUALE RIAPERTURA DEI TERMINI

In caso di avveramento o rinuncia da parte all'Offerente (previo consenso delle Banche Finanziatrici) delle condizioni di cui alla precedente Avvertenza A.1 e, quindi, di perfezionamento dell'Offerta, gli scenari per gli azionisti dell'Emittente che non avranno aderito all'Offerta, neppure durante l'eventuale Riapertura dei Termini, possono essere sintetizzati come segue:

(a) Perfezionamento dell'Offerta in caso di raggiungimento di una partecipazione almeno **pari** al 95% del capitale sociale ordinario dell'Emittente.

Qualora – per effetto delle adesioni all'Offerta e/o all'esito dell'eventuale Riapertura dei Termini, e/o degli acquisti di ulteriori Azioni che l'Offerente dovesse eseguire successivamente alla conclusione del Periodo di Adesione, grazie, tra l'altro, al verificarsi della Condizione del livello minimo di adesioni e/o, ove l'Offerente decidesse di adempiere l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico, per effetto degli acquisti effettuati a seguito dell'adempimento di tale obbligo – l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale ordinario dell'Emittente e, quindi, lo stesso Offerente esercitasse il Diritto di Acquisto, adempiendo contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico, agli azionisti dell'Emittente sarà corrisposto un prezzo di acquisto per ciascuna Azione pari al Corrispettivo ove trovi applicazione quanto previsto dall'articolo 108, comma 3, del Testo Unico, ovvero determinato da Consob ai sensi degli articoli 108, comma 4, del Testo Unico e 50 del Regolamento Consob, in ogni caso tenuto conto della circostanza che si sia o meno verificato lo stacco della cedola relativa al dividendo che potrà essere approvato dall'Assemblea dei Soci di Impregilo chiamata ad approvare il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (cfr. le precedenti Avvertenze A.3 e A.10 e il Paragrafo E.1 della Sezione E del Documento di Offerta).

In tal caso, per effetto dell'esercizio del Diritto di Acquisto e dell'adempimento contestuale dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico, le Azioni dell'Emittente sarebbero revocate dalla quotazione e l'Offerente diverrebbe titolare dell'intero capitale sociale ordinario dell'Emittente, a prescindere dalle modalità attuative della successiva integrazione tra l'Offerente e l'Emittente.

(b) Perfezionamento dell'Offerta in caso di raggiungimento di una partecipazione **superiore** al 90% ma **inferiore** al 95% del capitale sociale ordinario dell'Emittente.

Qualora – per effetto delle Adesioni all'Offerta e/o all'esito dell'eventuale Riapertura dei Termini e/o degli acquisti di ulteriori Azioni che l'Offerente dovesse eseguire successivamente conclusione del Periodo di Adesione, grazie, tra l'altro, al verificarsi della Condizione di livello minimo delle adesioni – l'Offerente venisse a detenere una percentuale superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente stesso valuterà se ripristinare o meno entro 90 giorni un

flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni (cfr. la precedente Avvertenza A.9).

Ripristino del flottante

Qualora l'Offerente decidesse di ripristinare il flottante, gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta non avrebbero diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico. Le Azioni dell'Emittente resterebbero, in ogni caso, ammesse alle negoziazioni sul MTA e gli azionisti dell'Emittente resterebbero titolari di strumenti finanziari negoziati su un mercato regolamentato, anche ad esito della eventuale Fusione.

Mancato ripristino del flottante

Qualora, invece, l'Offerente decidesse di non procedere al ripristino del flottante, l'Offerente medesimo sarebbe soggetto all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico. In tal caso, gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta avrebbero diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico, ad un prezzo di acquisto per ciascuna Azione pari al Corrispettivo (ove trovi applicazione quanto previsto dall'articolo 108, comma 3, del Testo Unico), ovvero determinato da Consob ai sensi degli articoli 108, comma 4, del Testo Unico e 50 del Regolamento Consob, in ogni caso tenuto conto della circostanza che si sia o meno verificato lo stacco della cedola relativa al dividendo che potrà essere approvato dall'Assemblea dei Soci di Impregilo chiamata ad approvare il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (cfr. le precedenti Avvertenze A.3, A.9 e il Paragrafo E.1 della Sezione E del Documento di Offerta).

Al contrario, ove gli azionisti dell'Emittente decidessero di non avvalersi di tale diritto – dato che, come già rilevato (cfr. la precedente Avvertenza A.9), a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrebbe la sospensione o il Delisting – gli stessi resterebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con tutte le conseguenti difficoltà legate alla liquidazione del proprio investimento.

(c) Perfezionamento dell'Offerta in caso di raggiungimento di una partecipazione **pari o inferiore** al 90% del capitale sociale ordinario dell'Emittente.

Qualora – per effetto delle Adesioni all'Offerta e/o all'esito dell'eventuale Riapertura dei Termini e/o per effetto degli acquisti di ulteriori Azioni che l'Offerente dovesse eseguire successivamente alla conclusione del Periodo di Adesione, grazie, tra l'altro, al verificarsi della Condizione di livello minimo delle adesioni – l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva pari o inferiore al 90% del capitale sociale ordinario dell'Emittente, gli azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta resterebbero titolari delle Azioni non portate in adesione, le quali resterebbero quotate sul MTA.

A causa della tipologia dell'azionariato dell'Emittente, vi è tuttavia la possibilità che, anche in tale scenario, al perfezionamento dell'Offerta consegua la sospensione dalla quotazione delle Azioni ordinarie dell'Emittente o il Delisting.

Infatti, alla Data del Documento di Offerta, l'azionista IGLI S.p.A. è titolare di una partecipazione pari a circa il 29,96% ⁽⁸⁾ del capitale sociale ordinario dell'Emittente (cfr. il successivo Paragrafo B.2.3 della Sezione B del Documento di Offerta). Qualora, per effetto delle Adesioni all'Offerta, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva superiore al 50% più una Azione del capitale sociale ordinario dell'Emittente, ma l'azionista IGLI S.p.A. non aderisse all'Offerta, non può escludersi che il flottante residuo possa non essere sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente. Pertanto, Borsa Italiana potrebbe comunque disporre la sospensione o il Delisting ai sensi degli articoli 2.5.1 e seguenti del Regolamento di Borsa e, in tal caso, tutti gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta resterebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con tutte le conseguenti difficoltà legate alla liquidazione del proprio investimento.

A.12.2 Scenario in caso di mancato perfezionamento dell'Offerta a causa del mancato avveramento anche di una sola delle condizioni cui la stessa è subordinata senza rinuncia alle stesse da parte dell'Offerente

In caso di mancato perfezionamento dell'Offerta a causa del mancato avveramento (e mancata rinuncia da parte all'Offerente) di anche una sola delle condizioni di cui alla precedente Avvertenza A.1, le Azioni apportate all'Offerta sarebbero svincolate entro il secondo Giorno di Borsa Aperta successivo al comunicato avente ad oggetto il mancato avveramento di detta/e condizione/i, e restituite nella disponibilità dei rispettivi titolari senza addebito di oneri e spese a loro carico (cfr. la precedente Avvertenza A.1); pertanto, le Azioni dell'Emittente resterebbero ammesse alle negoziazioni sul MTA e gli azionisti dell'Emittente resterebbero titolari di strumenti finanziari negoziati su un mercato regolamentato.

A.13 Diritti delle Azioni di Risparmio

L'Offerta ha ad oggetto esclusivamente le Azioni. Le Azioni di Risparmio sono pertanto escluse dall'Offerta.

L'Offerta non è finalizzata al Delisting delle Azioni dell'Emittente.

Cionondimeno, anche qualora si verifichi il Delisting, per effetto di una qualsiasi delle circostanze descritte nelle precedenti Avvertenze A.9, A.10, A.11 e A.12.1, le Azioni di Risparmio non sarebbero revocate dalla quotazione sul MTA e, in ogni caso, i diritti riconosciuti ai titolari delle Azioni di Risparmio non subirebbero modifiche. Infatti, ai sensi dell'articolo 8 dello statuto sociale di Impregilo, *“in caso di esclusione dalle negoziazioni delle azioni ordinarie o di risparmio, queste ultime manterranno invariate le caratteristiche e i diritti previsti dalla legge e dallo statuto”*.

A.14 Potenziali conflitti di interessi

Banca IMI e Natixis svolgono il ruolo di Banche Finanziatrici di Salini ai fini dell'Offerta e hanno altresì rilasciato in favore dell'Offerente la garanzia di esatto adempimento.

⁽⁸⁾ Fonte: sito *internet* di Consob (www.consob.it).

Nell'ambito del Contratto di Finanziamento, (i) Banca IMI svolge altresì la funzione di banca agente e (ii) la stessa Banca IMI e Natixis agiscono in qualità di *bookrunner*, *mandated lead arranger* e *arranger* (cfr. i Paragrafi G.1.1 e G.1.2, Sezione G, del Documento di Offerta) e deterranno in pegno Azioni di Impregilo e azioni di Salini.

Banca IMI e Natixis hanno, inoltre, ricevuto l'incarico di Consulenti Finanziari dell'Offerente ai fini della strutturazione e dell'esecuzione dell'Offerta medesima.

Banca IMI è stata nominata Incaricato del Coordinamento e Intermediario Incaricato (cfr. il Paragrafo B.3, Sezione B, del Documento di Offerta).

In virtù dei suddetti ruoli svolti nell'ambito dell'Offerta, Banca IMI e Natixis percepiranno delle commissioni a fronte del servizio prestato.

Si segnala, infine, che il gruppo Intesa Sanpaolo, cui appartiene Banca IMI, ha erogato finanziamenti significativi ed è tra i principali finanziatori di Salini, di Impregilo e dei rispettivi gruppi di appartenenza. Analogamente, Natixis ha erogato finanziamenti significativi in favore dell'Offerente.

A.15 Comunicato dell'Emittente

Il Comunicato dell'Emittente, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Impregilo in data 10 marzo 2013 e che l'Emittente è tenuto a pubblicare ai sensi del combinato disposto degli articoli 103 del Testo Unico e 39 del Regolamento Consob, inclusivo della valutazione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sull'Offerta, è allegato al presente Documento quale Appendice M.1, corredato del parere dell'esperto di cui si è avvalso il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, Lazard S.r.l., nonché del parere degli amministratori indipendenti dell'Emittente redatto ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Consob a sua volta corredato del parere dell'esperto di cui si sono avvalsi questi ultimi, J.P. Morgan Ltd..

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 L'Offerente

B.1.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale

La denominazione sociale dell'Offerente è "Salini S.p.A."

L'Offerente è una società per azioni avente sede legale in Roma, Via della Dataria n. 22, numero REA RM - 1319966, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma: 11664581003.

B.1.2 Costituzione e durata

Salini è stata costituita in data 6 dicembre 2011 con atto a rogito dott.ssa Monica Giannotti, Notaio in Roma, repertorio n. 27071, raccolta n. 10083, iscritto al Registro delle Imprese di Roma il 12 dicembre 2011 al n. 24839, serie 1T.

Ai sensi dell'articolo 4 dello statuto sociale la durata dell'Offerente è attualmente fissata fino al 31 dicembre 2050, salvo proroga o scioglimento anticipato, deliberati dall'assemblea straordinaria.

B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente

Salini è stata costituita in Italia nella forma di società per azioni di diritto italiano.

Lo statuto sociale dell'Offerente non prevede, con riferimento alle controversie di cui l'Offerente medesimo sia parte, disposizioni derogatorie alla competenza giurisdizionale ordinaria. Pertanto, per l'individuazione del foro competente a dirimere le controversie tra azionisti, ovvero tra azionisti e Offerente, nonché per quant'altro non espressamente contemplato nello statuto sociale, si fa riferimento alle disposizioni di legge di volta in volta applicabili.

B.1.4 Capitale sociale

Alla Data del Documento di Offerta il capitale sociale dell'Offerente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 62.400.000,00, suddiviso in n. 62.400.000 azioni ordinarie, ciascuna del valore nominale di Euro 1,00.

Le azioni dell'Offerente non sono quotate in alcun mercato regolamentato.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha emesso categorie speciali di azioni. L'Offerente non ha inoltre emesso obbligazioni convertibili in azioni né ulteriori strumenti finanziari partecipativi.

B.1.5 Principali azionisti

Alla Data del Documento di Offerta il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto da Salini Costruttori S.p.A., con sede legale in Milano, Via del Lauro n. 3, società che esercita attività di direzione e coordinamento sull'Offerente ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile.

Alla Data del Documento di Offerta, Salini Simonpietro e C. S.p.a. detiene n. 56.555.725 azioni di Salini Costruttori S.p.A., pari al 47,12% circa del capitale sociale della medesima ed al 52,23% circa delle azioni con diritto di voto, stante l'esistenza di n. 11.708.900 azioni proprie.

Il socio accomandatario di Salini Simonpietro & C. S.p.a. e, quindi, azionista ultimo della catena di controllo, è Simonpietro Salini.

Alla Data del Documento di Offerta, non risultano in vigore patti parasociali aventi ad oggetto le azioni dell'Offerente.

B.1.6 Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale, Società di revisione

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 18 dello statuto sociale, l'Offerente è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 5 a un massimo di 9 membri.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente è amministrata da un Consiglio di Amministrazione nominato in sede di costituzione in data 6 dicembre 2011 ⁽⁹⁾, composto da 9 consiglieri i cui nominativi, cariche ricoperte e durata dell'incarico sono riportati nella tabella che segue:

Nome	Cognome	Carica	Termine dell'incarico
Simonpietro	Salini	Presidente	approvazione del bilancio al 31/12/2014
Pietro	Salini	Amministratore Delegato	approvazione del bilancio al 31/12/2014
Roberto	Cera	Consigliere	approvazione del bilancio al 31/12/2014
David	Morganti	Consigliere	approvazione del bilancio al 31/12/2014
Francesco	Perrini	Consigliere	approvazione del bilancio al 31/12/2014
Gianluca	Piredda	Consigliere	approvazione del bilancio al 31/12/2014
Alessandro	Salini	Consigliere	approvazione del bilancio al 31/12/2014
Simon Pietro	Salini	Consigliere	approvazione del bilancio al 31/12/2014
Luisa	Todini	Consigliere	approvazione del bilancio al 31/12/2014

Si segnala che i seguenti componenti dell'organo di amministrazione dell'Offerente rivestono analoghi incarichi nell'organo di amministrazione dell'Emittente:

- Pietro Salini riveste contemporaneamente la carica di Amministratore Delegato dell'Offerente e di Amministratore Delegato e di componente del Comitato Esecutivo dell'Emittente (cfr. l'Avvertenza A.7 della Sezione A e il Paragrafo B.2.4 della Sezione B del Documento di Offerta);
- Roberto Cera e Simon Pietro Salini rivestono contemporaneamente la carica di Consigliere di Amministrazione dell'Offerente e di Consigliere di Amministrazione dell'Emittente (cfr. l'Avvertenza A.7 della Sezione A e il Paragrafo B.2.4 della Sezione B del Documento di Offerta).

⁽⁹⁾ Fatta eccezione per i Consiglieri Alessandro Salini e Francesco Perrini, nominati dall'assemblea ordinaria riunitasi in data 16 ottobre 2012, che ha deliberato di aumentare da 7 a 9 il numero dei Consiglieri di Amministrazione dell'Offerente.

Per quanto occorrer possa, si segnala infine che Roberto Cera riveste altresì la carica di associato dello studio legale Bonelli Erede Pappalardo, consulente legale dell'Offerente.

Alla Data del Documento di Offerta, nessuno dei Consiglieri di Amministrazione dell'Offerente ha dichiarato di detenere azioni dell'Emittente.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 26 dello statuto sociale dell'Offerente, il Collegio Sindacale di Salini è composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti.

Il Collegio Sindacale in carica alla data del Documento di Offerta è stato nominato in sede di costituzione dell'Offerente medesimo in data 6 dicembre 2011 e rimarrà in carica sino alla data dell'assemblea di Salini convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014.

Nome	Cognome	Carica
Roberto	Parasassi	Presidente del Collegio
Federico	Parasassi	Sindaco Effettivo
Claudio	Volponi	Sindaco Effettivo
Francesco	Farina	Sindaco Supplente
Roberto	Melluso	Sindaco Supplente

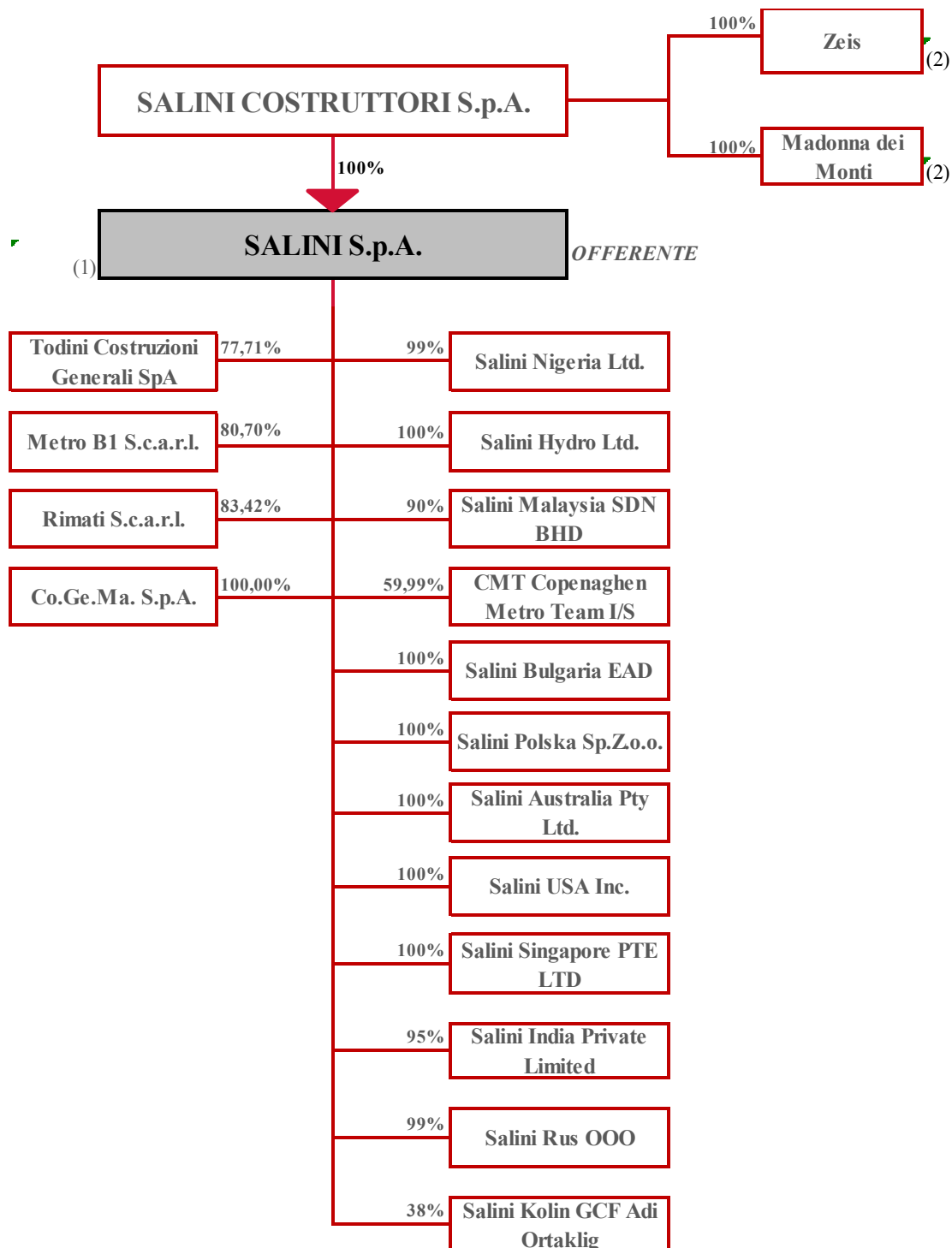
Alla Data del Documento di Offerta, nessuno dei Sindaci dell'Offerente ha dichiarato di detenere azioni dell'Emittente.

Società di revisione

In sede di costituzione dell'Offerente, avvenuta in data 6 dicembre 2011, è stato conferito alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. l'incarico per la revisione legale e il controllo contabile della società di cui all'articolo 2409-bis del codice civile per il triennio 2012-2014.

B.1.7 Breve descrizione dell'Offerente e del gruppo cui appartiene l'Offerente

Il grafico che segue, aggiornato alla Data del Documento di Offerta, illustra la composizione del Gruppo Salini Costruttori, di cui l'Offerente fa parte, con indicazione delle principali società.



(1) Società conferitaria delle attività industriali nel settore costruzioni dal 1° gennaio 2012

(2) Attività di *Real Estate*

L'Offerente è una società attiva nel settore della progettazione e realizzazione di opere infrastrutturali. Costituita in data 6 dicembre 2011, è divenuta beneficiaria, in data 21 dicembre 2011 e con efficacia dal 1° gennaio 2012, del conferimento, da parte del socio unico Salini Costruttori S.p.A., del ramo d'azienda operativo nel settore delle costruzioni infrastrutturali, comprensivo di tutti i rapporti giuridici ad esso inerenti e svolti, direttamente e indirettamente, in Italia e all'estero.

Ai sensi dell'articolo 2 dello statuto sociale di Salini:

“la Società ha per oggetto l'esercizio dell'attività edilizia in qualunque settore e sotto qualsiasi forma, l'assunzione di opere in concessione, l'assunzione in appalto e/o in concessione sia da enti pubblici che da privati, di lavori edili, stradali, aeroportuali, idraulici, marittimi e ferroviari e di costruzione in genere, il tutto da svolgersi in Italia o all'Estero sia per conto di terzi che in proprio. La Società potrà svolgere la propria attività sia in via diretta, sia attraverso l'assunzione di partecipazioni, anche azionarie, in imprese, in associazioni anche temporanee di imprese, in Consorzi, in Joint Venture ed in iniziative avente oggetto analogo od affine o comunque connesso al proprio.

Essa potrà svolgere l'attività di autotrasporto merci anche per conto terzi, il noleggio di automezzi ed ogni operazione mobiliare e finanziaria in proprio o per conto terzi, come pure la compravendita, la permuta, la costruzione, la locazione, anche finanziaria e l'amministrazione di beni immobili, fabbricati urbani e fondi rustici.

La Società potrà inoltre assumere partecipazioni in altre società similari e non, in Consorzi ed Associazioni, nonché assumere e curarne la gestione; accendere c/c anche passivi ed allo scoperto presso istituti bancari, nonché rilasciare qualsiasi tipo di garanzie e fidejussioni anche ipotecarie, nell'interesse sia proprio che di terzi, compiere in genere qualsiasi operazione commerciale, industriale, finanziaria ritenuta utile al conseguimento degli scopi sociali”.

L'Offerente, in particolare, è una delle principali società italiane nelle costruzioni di grandi opere infrastrutturali e si è altresì affermato come uno dei principali *player* a livello internazionale nella realizzazione “chiavi in mano” di progetti idroelettrici.

Nel 2012, Salini ha raggiunto un valore della produzione pari a Euro 1,8 miliardi (valore preconsuntivo 2012) ed un portafoglio lavori di circa Euro 10 miliardi.

L'espansione del Gruppo Salini Costruttori, il quale – a far data dal 1° gennaio 2012 – opera primariamente attraverso l'Offerente, è il risultato di una rapida crescita organica registrata negli ultimi anni, alla quale ha contribuito in maniera significativa anche l'acquisizione di Todini Costruzioni Generali S.p.A., avvenuta nel dicembre 2009. La presenza strategica nelle aree geografiche ritenute di maggiore significatività permette all'Offerente di vantare un posizionamento competitivo, a livello globale, ritenuto di primario rilievo, che gli consente di poter concorrere alla realizzazione delle maggiori opere infrastrutturali per dimensioni e complessità.

Settori di attività

L'Offerente opera nei seguenti settori:

- Acqua ed energia (dighe e impianti idroelettrici);

- Trasporti (ferrovie, metropolitane, strade ed autostrade);
- Edilizia civile ed industriale;
- Progetti integrati (comprendenti opere idriche, stradali, edilizie e industriali).

La tabella che segue indica i ricavi operativi realizzati per ciascun settore di attività alla data del 30 giugno 2012 ⁽¹⁰⁾.

RICAVI OPERATIVI PER SETTORE (€/000)		30.06.2012
Dighe e impianti idroelettrici	32,2%	263.279
Ferrovie e metropolitane	16,0%	130.682
Edilizia civile	3,2%	26.550
Strade e autostrade	48,6%	396.979
		817.490

Presenza geografica e mercati di riferimento

A livello internazionale, l'Offerente è fra i principali operatori nel campo della realizzazione "chiavi in mano" di progetti idroelettrici, collocandosi tra i primi 10 costruttori al mondo attivi in questo settore ⁽¹¹⁾. Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente è presente in più di 40 paesi distribuiti su 5 continenti ed è attualmente impegnato nella realizzazione di oltre 40 progetti.

Lo stesso annovera circa 19.530 dipendenti e 32 imprese controllate nei paesi e nei settori ritenuti maggiormente significativi per l'esercizio del *core business*, essendo altresì titolare di 20 partecipazioni strategiche in società attive sia in Italia sia all'estero.

La struttura e la presenza strategica sopra descritte consentono all'Offerente di vantare un posizionamento competitivo, a livello globale, ritenuto di primario rilievo, che gli consente di poter concorrere alla realizzazione delle maggiori opere infrastrutturali per dimensioni e complessità.

La tabella che segue indica i ricavi operativi suddivisi per area geografica alla data del 30 giugno 2012 ⁽¹²⁾.

RICAVI OPERATIVI PER AREA GEOGRAFICA (€/000)		30.06.2012
UE	22,0%	180.396
Extra UE	22,5%	183.917
Asia	20,0%	163.162
Africa	35,5%	290.015
		817.490

⁽¹⁰⁾ Fonte: relazione finanziaria semestrale consolidata di Salini S.p.A. al 30 giugno 2012 (ITA GAAP), reperibile sul sito *internet* www.salini.it.

⁽¹¹⁾ Fonte: ENR - Agosto 2012.

⁽¹²⁾ Fonte: relazione finanziaria semestrale consolidata di Salini S.p.A. al 30 giugno 2012 (ITA GAAP), reperibile sul sito *internet* www.salini.it.

B.1.8 Principi contabili adottati nella redazione del bilancio d'esercizio

Sia Salini Costruttori S.p.A., in qualità di capogruppo del Gruppo Salini Costruttori, sia la stessa Salini, in qualità di capogruppo del Gruppo Salini, redigono il bilancio consolidato ai sensi degli articoli 25 e seguenti del D. Lgs. 9 aprile 1991, n. 127.

Nel corso del 2008, il Gruppo Salini Costruttori ha avviato il progetto di conversione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS e predisposto in via volontaria il bilancio annuale e la relazione finanziaria semestrale secondo tali principi contabili, allo scopo di uniformarsi agli *standard* prevalenti nel settore delle società di costruzione, anche ai fini delle procedure di accesso ai bandi di gara internazionali. Tale impostazione è stata successivamente recepita anche dalla neocostituita Salini, ai fini della redazione dei propri bilanci civilistici e consolidati.

Pertanto, il bilancio consolidato redatto, in forma volontaria, secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS non sostituisce il bilancio consolidato predisposto in conformità alle norme di legge, che continua a essere redatto secondo i principi contabili nazionali (ITA-GAAP).

Si segnala, peraltro, che, mentre i bilanci d'esercizio di Salini Costruttori S.p.A. e dell'Offerente al 31 dicembre 2012 saranno redatti ancora secondo i principi contabili nazionali (ITA-GAAP):

- (i) i bilanci consolidati di Salini Costruttori S.p.A. e dell'Offerente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012; nonché
- (ii) a partire dal 1° gennaio 2013, tutti i bilanci e i resoconti intermedi, sia di esercizio, sia consolidati, di Salini Costruttori S.p.A. e dell'Offerente;

saranno redatti unicamente secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

(A) Salini Costruttori S.p.A.

La capogruppo Salini Costruttori S.p.A. e le società controllate predispongono il bilancio d'esercizio in forma ordinaria, conformemente agli articoli 2423 e 2423-bis del Codice Civile, interpretati in base ai principi contabili elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, così come modificati dall'OIC (*Organismo Italiano Contabilità*) e dai documenti da quest'ultimo emanati.

Al riguardo, si segnala che:

- (a) il bilancio consolidato annuale ITA GAAP è redatto in conformità alle disposizioni introdotte dal D. Lgs. 9 aprile 1991, n. 127.

Si rammenta che ai sensi degli ITA GAAP le immobilizzazioni finanziarie costituite da partecipazioni in imprese controllate non incluse nell'area di consolidamento e collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Le altre partecipazioni sono valutate con il metodo del costo rettificato ove necessario per considerare le eventuali perdite di valore durevole; e

- (b) il bilancio consolidato annuale IAS/IFRS, interamente predisposto in conformità a detti principi, come descritto in precedenza, su base volontaria, si compone dei prospetti previsti dallo IAS 1

modificato dallo IASB ed omologato con Reg CE 1274/2008 con efficacia a partire dal 1° gennaio 2009.

Si rammenta che, ai sensi degli IAS/IFRS, le partecipazioni in imprese collegate e nelle imprese sottoposte a controllo congiunto (c.d. *joint-venture*), in cui Salini Costruttori S.p.A. detiene direttamente o indirettamente un'influenza significativa e comunque almeno una percentuale di possesso compresa tra il 20% e il 50%, sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto come previsto rispettivamente dallo IAS 28 e dallo IAS 31, rilevando nel conto economico la quota parte degli utili o perdite maturate nell'esercizio. Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il valore di carico della partecipazione è rilevato in un apposito fondo del passivo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o, comunque, a coprire le sue perdite. Le partecipazioni in altre imprese sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a patrimonio netto; quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo. Tale valore è rettificato nei casi in cui sia accertata l'esistenza di perdite di valore. Qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni effettuate, i valori delle partecipazioni sono ripristinati nei limiti delle svalutazioni effettuate con l'imputazione del relativo effetto a conto economico.

(B) *Salini*

Come indicato in precedenza (cfr. il precedente Paragrafo B.1.2 della Sezione B del Documento), Salini è stata costituita in data 6 dicembre 2011 e ha iniziato a operare a partire dal 1° gennaio 2012. Per tale ragione, alla Data del Documento di Offerta l'unico bilancio disponibile dell'Offerente è la relazione finanziaria semestrale consolidata di Salini al 30 giugno 2012, sia ITA GAAP che IAS/IFRS.

Al riguardo, si segnala che:

- (a) la situazione contabile semestrale consolidata ITA GAAP al 30 giugno 2012 è redatta in conformità al principio contabile 30 dell'OIC; in particolare, i prospetti contabili consolidati sono predisposti in conformità agli articoli 25 e 43 del D. Lgs. 9 aprile 1991, n. 127, ed alle norme che disciplinano il bilancio civilistico.

Si rammenta che ai sensi degli ITA GAAP le immobilizzazioni finanziarie costituite da partecipazioni in imprese controllate non incluse nell'area di consolidamento e collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Le altre partecipazioni sono valutate con il metodo del costo rettificato ove necessario per considerare le eventuali perdite di valore durevole; e

- (b) la situazione contabile semestrale consolidata IAS/IFRS al 30 giugno 2012, interamente predisposto in conformità a detti principi, come descritto in precedenza, su base volontaria, è stata redatta in base allo IAS 34 (*Bilanci intermedi*).

Si rammenta che, ai sensi degli IAS/IFRS, le partecipazioni in imprese collegate e nelle imprese sottoposte a controllo congiunto (c.d. *joint-venture*), in cui Salini detiene direttamente o indirettamente un'influenza significativa e comunque almeno una percentuale di possesso compresa tra il 20% e il 50%, sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto come previsto rispettivamente dallo IAS 28 e dallo IAS 31, rilevando nel conto economico la quota parte degli utili

o perdite maturate nell'esercizio. Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il valore di carico della partecipazione è rilevato in un apposito fondo del passivo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o, comunque, a coprire le sue perdite. Le partecipazioni in altre imprese sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a patrimonio netto; quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo. Tale valore è rettificato nei casi in cui sia accertata l'esistenza di perdite di valore. Qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni effettuate, i valori delle partecipazioni sono ripristinati nei limiti delle svalutazioni effettuate con l'imputazione del relativo effetto a conto economico.

B.1.9 Schemi contabili dell'Offerente

(A) Salini

Come indicato nel precedente Paragrafo B.1.8, la data d'inizio dell'attività d'impresa da parte di Salini è il 1° gennaio 2012 e, pertanto, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha ancora approvato il primo bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012.

Le informazioni relative al patrimonio ed alla situazione economico-finanziaria di Salini sono ricavabili unicamente dalla relazione finanziaria semestrale dell'Offerente (sia ITA GAAP, sia IAS/IFRS) al 30 giugno 2012, approvata dal Consiglio di Amministrazione della società in data 16 ottobre 2012 ed assoggettata a revisione contabile limitata da parte della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., che ha emesso la propria relazione, senza rilievi, in data 22 ottobre 2012.

Conseguentemente, con riguardo all'Offerente, in mancanza di raffronti con periodi precedenti, per lo stato patrimoniale e il conto economico, nel presente Paragrafo sono esposti i dati al 30 giugno 2012 di Salini.

Stato patrimoniale consolidato riclassificato ITA GAAP

<i>(€ 000)</i>	30 giugno 2012
Immobilizzazioni immateriali	17.142
Immobilizzazioni materiali	321.845
Partecipazioni	277.544
Altre immobilizzazioni nette	14.701
totale immobilizzazioni (a)	631.232
Rimanenze	172.781
lavori in corso	440.392
anticipazioni da committenti	(1.038.730)
crediti commerciali	641.380
crediti tributari	95.024
altre attività	273.031
sub totale	583.878
debiti commerciali	(483.000)
altre passività	(146.018)
sub totale	(629.018)
capitale circolante gestionale (b)	(45.140)
fondi per rischi ed oneri	(47.189)
Tfr	(3.400)
totale fondi (c)	(50.589)
Capitale investito netto (d) = (a) + (b) + (c)	535.503
disponibilità liquide	285.286
Crediti finanziari	10.114
passività finanziarie correnti	(430.180)
passività finanziarie non correnti	(109.919)
debiti / crediti finanziari netti (e)	(244.699)
patrimonio netto	255.697
patrimonio netto di terzi	35.107
Patrimonio netto (f) = (d) + (e)	290.804
Fonti (g) = (f) - (e)	535.503

La struttura dello Stato Patrimoniale al 30 giugno 2012 riflette l'andamento dei volumi produttivi di periodo, la cui importante crescita è stata supportata con i necessari e programmati investimenti ed impieghi.

Le immobilizzazioni si attestano a Euro 631,2 milioni e si compongono principalmente di dotazioni tecniche assegnate ai cantieri operativi e del valore della partecipazione in Impregilo, pari a circa Euro 269 milioni.

Il capitale investito netto, pari a Euro 535,5 milioni, riflette la dinamica evolutiva della produzione di periodo, il cui *trend* positivo influenza in maniera equilibrata la struttura patrimoniale di Salini.

Variazioni di patrimonio netto

CONSOLIDATO															
Patrimonio netto consolidato	AI	AIII	AIV	AV	AVII a	AVII b	AVII c1	AVII c2	AVII c3	AVII c4	AVII c5	AVII c6	AVII c6	AVIII	AIX
	Riserva di Capitale sociale	Riserva di rivalut. L.413/91	Riserva legale	Riserva azioni proprie	Riserva straordinaria ex lege 98/94	Riserva / disavanzo da convers.	Riserva straordinaria	Fondo spese promoz.	Riserva indenniz. L.16/80	Riserva art. 55 D.P.R. 597/73	Riserva non distribuibile art. 2426 n.4 c.c. cod.civ.	Riserva cambi art. 2426 n.8 cod.civ.	Riserva da conferimento	Utili a nuovo	Totale patrimon. netto
Costituzione	120	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	120
Patrimonio netto di competenza di terzi															0
Utile (perdita) d'esercizio di terzi															0
Totale patrimonio netto	120	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		0	120
Conferimento ramo d'azienda	62.280					26.134							134.520		222.934
Attribuzione di dividendi (€ 0,12 per az.)															0
Destinazione del risultato dell'esercizio:															0
Aumento Gratuito di Capitale Sociale															0
Altre variazioni:															0
variazione cambi filiali e contr. Estere						3.676									3.676
Altri movimenti															0
riclassifica da Ris. Non distr. a Utili a Nuovo															0
per dividendi controllate															0
variazioni di consolidamento e area di consolidamento													9.848		9.848
Utile al 30/06/2012															19.119
Saldo al 30/06/2012															19.119
Totale patrimonio netto del Gruppo	62.400	0	0	0	0	29.810	0	0	0	0	0	0	134.520	9.848	255.697
Patrimonio netto di competenza di terzi															26.307
Utile (perdita) d'esercizio di terzi															8.801
Totale patrimonio netto	62.400	0	0	0	0	29.810	0	0	0	0	0	0	9.848	19.119	290.805
possibilità di utilizzazione	-	A-B-C	B	-	A-B-C	-	A-B-C	A-B-C	A-B-C	A-B-C	A-B	A-B		A-B-C	-
situazione fiscale	-	Z	X	X	Y	-	X	X	X	Z	K	K		X	-

Legenda = A: Aumento di Capitale; B: Copertura perdite; C: Distribuzione ai Soci; X: Utili tassati;

Y: Utili esenti da imposta; K: A tassazione differita; Z: In sospensione di imposta;

Conto economico consolidato riclassificato ITA GAAP

(€ 000)	30 giugno 2012	
Valore della produzione	818.639	100,0%
Acquisti di competenza	(214.278)	26,2%
Costi per servizi	(384.696)	47,0%
Costi godimento beni terzi	(27.113)	3,3%
Oneri diversi di gestione	(2.765)	0,3%
Valore Aggiunto	189.787	23,2%
Costo del personale	(96.269)	11,8%
EBITDA	93.518	11,4%
Ammortamenti e svalutazioni	(46.787)	5,7%
EBIT	46.731	5,7%
Gestione finanziaria	2.294	0,3%
Utili/Perdite su cambi	(6.417)	-0,8%
Gestione partecipazioni	(620)	0,1%
Gestione non operativa	(2.934)	0,4%
EBT	39.054	4,8%
Gestione tributaria	(11.135)	-1,4%
Risultato di terzi	(8.800)	-1,1%
RISULTATO NETTO	19.119	2,3%

Al 30 giugno 2012, i ricavi totali consolidati dell'Offerente sono pari a Euro 818,6 milioni, l'incidenza dei progetti esteri sul totale dell'anno è pari all'87%.

I ricavi operativi costituiscono il 99,8% del fatturato, e sono pari a Euro 817,5 milioni. In tale ambito si segnala il notevole contributo delle commesse idroelettriche etiopi del Gibe III e del Grand Ethiopian Renaissance Dam, dei progetti stradali di Zhytomir in Ucraina e di Kyzilorda in Kazakhstan, nonché dell'opera afferente la realizzazione della metropolitana di Copenhagen in Danimarca. Gli altri ricavi non operativi, pari a Euro 1,1 milioni, si riferiscono fondamentalmente alla fornitura di beni e servizi che per loro natura non rientrano nell'attività "core" (a titolo esemplificativo, prestazioni tecniche e amministrative a favore di terzi, cessioni di materiali).

I costi del personale, pari a Euro 96,3 milioni, rappresentano l'11,8% del valore della produzione.

La gestione non caratteristica è influenzata dal negativo andamento dei cambi, il quale genera un saldo negativo pari a Euro 6,4 milioni, in gran parte attribuibile alla fluttuazione della Naira Nigeriana e di alcune delle valute dell'area CSI.

Rendiconto Finanziario ITA GAAP

(€ 000)	30 giugno 2012
Posizione finanziaria netta iniziale	33.935
+ MOL	93.518
+/- variazione fondo rischi e tfr	19.082
FLUSSO MONETARIO LORDO	112.600
variazione del circolante	(139.491)
FLUSSO MONETARIO GESTIONE CORRENTE	(26.891)
investimenti immobilizzazioni immateriali	(2.272)
investimenti immobilizzazioni materiali	(101.444)
FLUSSO MONETARIO GESTIONE OPERATIVA	(130.607)
investimenti immobilizzazioni finanziarie	(143.198)
gestione finanziaria	(4.122)
gestione straordinaria	(3.554)
gestione tributaria	(11.135)
variazioni patrimonio netto	13.983
FLUSSO MONETARIO DI PERIODO	(278.633)
Posizione finanziaria netta finale	(244.698)

Posizione finanziaria netta ITA GAAP

(€ 000)	30 giugno 2012
Disponibilità Liquide	285.286
Crediti finanziari	10.114
Debiti verso Soci per finanziamenti	(184)
Debiti verso banche	(367.959)
Debiti verso altri finanziatori	(62.037)
Totale situazione corrente	(134.780)
Debiti verso Soci per finanziamenti	(2.890)
Debiti verso banche	(25.228)
Debiti verso altri finanziatori	(81.801)
Totale situazione non corrente	(109.919)
Posizione finanziaria netta	(244.699)

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2012 risulta pari a Euro (244,7) milioni e in linea con le previsioni aziendali, ed in questa fase temporale dell'esercizio costituisce la risultante degli investimenti programmati per sostenere la crescita dei volumi produttivi e per supportare l'avvio delle nuove commesse, nonché degli investimenti effettuati in Azioni di Impregilo per un valore di circa Euro 269 milioni.

Rimangono equilibrati gli indici di struttura finanziaria, specialmente per quel che concerne la capacità di *leverage*.

Posizione finanziaria netta ITA GAAP predisposta in base alla Raccomandazione CESR 05-054b

		30 giugno 2012
€/000		ITA GAAP
denaro e valori in cassa	A	1.110
depositi bancari e postali	B	284.176
titoli detenuti per la negoziazione	C	0
LIQUIDITÀ	D=A+B+C	285.286
crediti finanziari correnti	E	10.114
debiti bancari a breve	F	(102.009)
parte corrente dei finanziamenti bancari a medio / lungo termine ⁽¹³⁾	G	(265.950)
debiti verso altri finanziatori	H	(62.037)
debiti verso soci per finanziamenti	I	(184)
DEBITI FINANZIARIO CORRENTE	L=F+G+H+I	(430.180)
POSIZIONE FINANZIARIA CORRENTE	M=D+E+L	(134.780)
debiti bancari a medio lungo termine	N	(25.228)
obbligazioni	O	0
debiti verso altri finanziatori	P	(81.801)
debiti verso soci per finanziamenti	Q	(2.890)
POSIZIONE FINANZIARIA NON CORRENTE	R=N+O+P+Q	(109.918)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	S=M+R	(244.699)

La posizione finanziaria netta dell'Offerente al 30 giugno 2012, redatta in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, è pari ad Euro (231.392). La differenza rispetto alla posizione finanziaria netta redatta secondo i principi contabili nazionali ITA GAAP, descritta in precedenza, è pari a Euro (13.307) ed è dovuta principalmente all'applicazione dell'IFRIC 12 per quanto riguarda l'inserimento e l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri derivanti dalle attività in concessione.

Posizioni di debito e di credito verso parti correlate

Le operazioni con parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio dei beni, le prestazioni di servizi, la provvista e l'impiego di mezzi finanziari con le proprie controllate non incluse nell'area di consolidamento, collegate ed altre imprese partecipate, nonché l'ottimizzazione della gestione della tesoreria di gruppo. Dette operazioni rientrano nel normale corso di attività delle società del Gruppo Salini e sono concluse a normali condizioni di mercato. Le stesse sono regolate da appositi contratti di servizio e non hanno, comunque, in termini di valori, aspetti significativi.

Come per legge, ai fini della individuazione e presentazione delle parti correlate, si è fatto riferimento alla definizione di "parte correlata" prevista dal principio contabile internazionale IAS 24.

⁽¹³⁾ Comprensiva del finanziamento concesso da Natixis per Euro 108,3 milioni.

Il valore aggregato delle operazioni con parti correlate, per quanto attiene ai crediti, ammonta a Euro 35,0 milioni, mentre per quanto attiene ai debiti ammonta a Euro 24,2 milioni.

La tabella che segue illustra i valori aggregati, distinti per ciascuna sottocategoria.

Rapporti con le altre parti correlate al 30.06.2012 (€/000)	CREDITI	DEBITI	COSTI servizi	RICAVI
Rapporti con le altre parti correlate	0	123	123	0

Parti correlate al 30.06.2012 (€/000)	CREDITI	DEBITI	COSTI	RICAVI
Immobilizzazioni finanziarie verso controllate	270	0	0	0
Immobilizzazioni finanziarie verso collegate	9.646	0	0	256
Immobilizzazioni finanziarie verso altre società	3.527	0	0	0
Crediti/Debiti finanziari verso controllate	0	59	1	0
Crediti/Debiti verso controllanti	5.350	5.161	0	13
Crediti/Debiti commerciali verso collegate	15.476	18.809	10	121
Crediti/Debiti finanziari verso collegate	741	0	0	0
Totale Operazioni con Parti Correlate	35.010	24.152	133	390

Garanzie connesse ai contratti di finanziamento in essere

Garanzie prestate direttamente	Saldo al 30 giugno 2012
Fidejussioni per fidi bancari	512.997
Fidejussioni per garanzie su lavori	307.189
Fidejussioni per partecipazioni a gare	53.964
Fidejussioni per operazioni di leasing finanziario	-
Altre fidejussioni	1.137.738
Ipoteche su immobili	499.810
Totale	2.511.698

CONTI DI MEMORIA

a) - garanzie prestate da terzi nel ns. interesse per fidi presso Istituti Bancari:	222.570
b) - garanzie prestate da terzi nel ns. interesse per anticipazioni contrattuali:	14.738
Totale a+b)	237.308
altre garanzie prestate da terzi nel nostro interesse:	
c) - garanzie ricevute per lavori	32.557
d) - garanzie ricevute per anticipi contrattuali	
e) - garanzie ricevute per pagamento corrispettivi	5.105
Totale c+d+e)	37.662
a+b+c+d+e)	274.970

Garanzie prestate direttamente

Al 30 giugno 2012, il valore complessivo delle garanzie prestate è pari a Euro 2.511,7 milioni e si riferisce principalmente a fidejussioni per lavori rilasciate nell'interesse del Gruppo Salini da istituti bancari e da

compagnie assicurative in favore di enti committenti a vario titolo, nonché ad altre fidejussioni rilasciate a vario titolo (amministrazione finanziaria, *corporate guarantee*).

Di tale importo complessivo, Euro 1.128,1 milioni sono rappresentativi di *corporate guarantee* rilasciate da Salini in favore di committenti esteri.

Tra le altre garanzie rilasciate dall'Offerente, si segnalano inoltre:

- (a) il pegno su 72.868.700 Azioni, rappresentative del 18,11% circa del capitale sociale ordinario dell'Emittente, concesso a garanzia del finanziamento sottoscritto in data 20 febbraio 2012 tra l'Offerente, in qualità di prestatore, e Natixis, in qualità di banca finanziatrice (per un importo originario di Euro 110,0 milioni ed erogato alla data del 30 giugno 2012 per Euro 108,3 milioni), successivamente modificato in data 7 agosto 2012 con un incremento dell'importo a Euro 130,00 milioni ed ulteriormente modificato il 20 dicembre 2012 per quanto attiene la durata, con proroga della scadenza al 19 febbraio 2014;
- (b) la garanzia (nella forma di impegno di co-obbligazione al pagamento delle somme dovute da Salini Costruttori S.p.A. e dalla stessa non pagate) nell'ambito di un contratto di finanziamento sottoscritto in data 5 agosto 2009 (per un ammontare originario di Euro 63,0 milioni ed un debito residuo, al 30 giugno 2012, pari a Euro 35,4 milioni) tra Salini Costruttori S.p.A., in qualità di prestatore, e un *pool* di banche (la cui capofila è Centrobanca S.p.A.), quali finanziatori; e
- (c) l'impegno di manleva e garanzia assunto nei confronti delle banche finanziatrici partecipanti al contratto di finanziamento del 7 maggio 2007 (per un importo utilizzato, al 30 giugno 2012, pari a Euro 138,4 milioni di competenza dell'Offerente, 60% *pro-quota* non solidale), in essere con un *pool* di banche (la cui capofila è Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.), e relativo all'emissione, nell'interesse della controllata Copenhagen Metro Team I/S AS, del *performance bond* relativo al contratto di appalto per la metropolitana di Copenhagen (Cityringen).

Si segnala peraltro, per ragioni di completezza, che (i) i finanziamenti di cui ai precedenti punti (a) e (b) saranno integralmente rimborsati mediante l'utilizzo di parte del Finanziamento e (ii) il pegno su Azioni dell'Emittente di cui al precedente punto (a) sarà cancellato entro la Data di Pagamento del Corrispettivo (cfr. il Paragrafo D.2 della Sezione D del Documento di Offerta).

Per le garanzie concesse a favore delle Banche Finanziatrici in relazione al Finanziamento si rinvia al successivo Paragrafo G.1.1 della Sezione G del presente Documento.

Garanzie e fidejussioni prestate da terzi

Al 30 giugno 2012, le garanzie prestate indirettamente e quelle rilasciate da istituti di credito e da enti assicurativi nell'interesse di fornitori/subappaltatori – domestici e non – o in favore di altre istituzioni finanziarie estere, per obbligazioni contrattuali assunte nei confronti del Gruppo Salini, risultano essere pari a Euro 274,9 milioni.

Inoltre, risulta in essere una garanzia autonoma a prima richiesta emessa da Salini Costruttori S.p.A. in relazione al contratto di finanziamento sottoscritto in data 20 febbraio 2012 (come modificato il 20 dicembre

2012) tra l'Offerente, in qualità di prestatore, e Natixis, in qualità di banca finanziatrice, il quale, come indicato in precedenza, sarà rimborsato mediante l'utilizzo di parte del Finanziamento.

Per le garanzie concesse a favore delle Banche Finanziatrici in relazione al Finanziamento si rinvia al successivo Paragrafo G.1.1 della Sezione G del presente Documento.

Tra le ulteriori garanzie rilasciate da Salini Costruttori S.p.A., si segnala inoltre l'impegno di contro-garanzia generale che quest'ultima ha assunto nei confronti di Chartis Europe S.A. a fronte di un accordo quadro in data 22 novembre 2012, ai sensi del quale (i) Chartis Europe S.A. si è resa disponibile ad emettere, e far emettere da altre società di assicurazioni ad essa affiliate, garanzie e *bond* di vario tipo nell'interesse di società controllate o partecipate dal Gruppo Salini e nell'ambito dell'attività operativa di queste ultime; e (ii) Salini Costruttori S.p.A. ha rilasciato una contro-garanzia a prima richiesta in favore di Chartis Europe S.A. a fronte di inadempimenti di Salini o delle varie società del Gruppo Salini nel cui interesse siano state emesse le relative garanzie e/o *bond*.

Covenant e clausole di "negative pledge"

In relazione ad alcune operazioni di finanziamento a lungo termine concluse con istituti bancari, l'Offerente ha assunto determinati *covenant* finanziari che prevedono il mantenimento:

- di determinati livelli di patrimonio netto a livello consolidato relativamente al Gruppo Salini Costruttori;
- di determinati livelli di disponibilità liquide (*cash e cash equivalent*);
- di determinati livelli di *Net Debt Leverage Ratio* (definito quale rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA, da calcolarsi a livello consolidato relativamente al Gruppo Salini Costruttori); nonché
- di un rapporto (da calcolarsi a livello consolidato relativamente al Gruppo Salini Costruttori) tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto non superiore a determinati livelli.

Si segnala peraltro che, nonostante l'impatto dell'acquisizione delle Azioni Oggetto dell'Offerta, sulla base delle analisi effettuate alla Data del Documento di Offerta sui risultati economico-finanziari preliminari di esercizio dell'Offerente, di Impregilo e consolidati dei rispettivi gruppi (cfr. per l'Offerente il successivo Paragrafo B.1.10 e per l'Emittente l'Avvertenza A.2 Sezione A del Documento di Offerta) i valori dei rapporti e livelli minimi di cui agli impegni finanziari in essere sia ai sensi del Contratto di Finanziamento (cfr. il Paragrafo G.1.1 Sezione G del Documento di Offerta), sia in relazione ad altre operazioni di finanziamento risulteranno ancora all'interno dei parametri individuati a livello contrattuale. Tale verifica è stata effettuata con riferimento ai dati consolidati dell'Offerente, inclusivi dell'Emittente, con riguardo ai diversi livelli di indebitamento conseguenti a seconda di differenti ipotesi di adesione all'Offerta (50% + 1 Azione, ovvero 66,67%, ovvero 100%; cfr. l'Avvertenza A.5 della Sezione A del Documento di Offerta). In particolare, sono stati assunti come riferimento: (i) per l'Offerente, i risultati economico-finanziari preliminari del Gruppo Salini relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, approvati in data 25 febbraio 2013 e a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Offerente (www.salini.it); (ii) per l'Emittente, i risultati economico-finanziari preliminari del Gruppo Impregilo relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre

2012, approvati in data 10 marzo 2013 e a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente (www.impregilo.it), nonché le informazioni sull'indebitamento della società risultante dalla fusione contenute nel Comunicato dell'Emittente (cfr. il Paragrafo M.1 della Sezione M del Documento di Offerta). Pertanto, l'Offerente godrebbe ancora di margini di flessibilità finanziaria rispetto a tali impegni in ciascuna di tali ipotesi. Si segnala, infine, che taluni contratti finanziari di cui l'Offerente è parte prevedono vincoli e restrizioni alla concessione di garanzie su beni dell'Offerente (c.d. "*negative pledge*").

(B) Salini Costruttori S.p.A.

Data l'assenza, per le ragioni sopra esposte, di dati consolidati riferibili al Gruppo Salini diversi dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2012, per completezza di informazione, si riportano di seguito le situazioni patrimoniali ed i conti economici riclassificati della controllante Salini Costruttori S.p.A. al 30 giugno 2012 e 2011 e al 31 dicembre 2011 ⁽¹⁴⁾, posto che i dati rivenienti da tali prospetti includono il ramo d'azienda oggetto di conferimento nella neocostituita Salini.

Si segnala, peraltro, che il perimetro di consolidamento del Gruppo Salini Costruttori include anche il segmento di *business* afferente ai settori immobiliare e *real estate*, che non è invece ricompreso nel perimetro di consolidamento del Gruppo Salini (cfr. il precedente Paragrafo B.1.7 della presente Sezione B).

⁽¹⁴⁾ Fonte: relazione finanziaria semestrale consolidata di Salini Costruttori S.p.A. al 30 giugno 2012 e al 30 giugno 2011 e relazione finanziaria annuale consolidata al 31 dicembre 2011, reperibili sul sito *internet* www.salini.it.

Stato patrimoniale consolidato riclassificato ITA GAAP

(€ 000)	30 giugno 2012	31 dicembre 2011	30 giugno 2011
Immobilizzazioni immateriali	18.373	21.148	32.895
Immobilizzazioni materiali	327.386	257.135	216.363
Partecipazioni	285.163	139.270	16.906
Altre immobilizzazioni nette	17.901	9.777	9.283
totale immobilizzazioni (a)	648.823	427.330	275.447
Rimanenze	285.677	258.368	226.958
lavori in corso	440.392	290.873	249.440
anticipazioni da committenti	(1.040.548)	(1.017.258)	(750.523)
crediti commerciali	642.988	547.403	556.847
crediti tributari	119.026	66.643	93.066
altre attività	268.262	250.071	224.605
sub totale	715.797	396.100	600.393
debiti commerciali	(483.761)	(435.426)	(376.879)
altre passività	(156.014)	(143.193)	(152.142)
sub totale	(639.775)	(578.619)	(529.021)
capitale circolante gestionale (b)	76.022	(182.519)	71.372
fondi per rischi ed oneri	(47.245)	(26.206)	(24.875)
Tfr	(3.722)	(3.637)	(4.085)
totale fondi (c)	(50.967)	(29.843)	(28.960)
Capitale investito netto (d) = (a) + (b) + (c)	673.878	214.968	317.858
disponibilità liquide	288.088	542.994	436.860
Crediti finanziari	10.069	10.239	14.883
passività finanziarie correnti	(466.614)	(291.750)	(309.039)
passività finanziarie non correnti	(219.571)	(227.548)	(223.947)
debiti / crediti finanziari netti (e)	(388.028)	33.935	(81.243)
patrimonio netto	242.108	223.350	215.558
patrimonio netto di terzi	43.742	25.553	21.057
Patrimonio netto (f) = (d) + (e)	285.850	248.903	236.615
Fonti (g) = (f) - (e)	673.878	214.968	317.858

La struttura dello Stato Patrimoniale al 30 giugno 2012 riflette l'andamento dei volumi produttivi di periodo la cui importante crescita è stata supportata con i necessari e programmati investimenti ed impieghi.

Le immobilizzazioni, pari a Euro 648,8 milioni, dimostrano un incremento rispetto al precedente esercizio di Euro 221,5 milioni, principalmente dovuto alle variazioni positive delle immobilizzazioni materiali e delle valutazioni, secondo il metodo del patrimonio netto, delle partecipazioni.

Significative, inoltre, sono le risultanze delle immobilizzazioni finanziarie, la cui crescita rispetto al 31 dicembre 2011 (+ Euro 146,8 milioni) è sostanzialmente riferibile agli ulteriori investimenti operati per incrementare la partecipazione in Impregilo.

Il capitale investito netto, pari a Euro 673,9 milioni (+ Euro 458,9 milioni rispetto a dicembre 2011), riflette l'andamento virtuoso delle attività produttive, la cui crescita di periodo ha influenzato in misura proporzionale il capitale circolante gestionale, con particolare riferimento alle rimanenze per lavori in corso, ai livelli di certificazione e all'esposizione verso i fornitori.

Variazioni di patrimonio netto

Patrimonio netto consolidato	AI	AIII	AIV	AV	AVII a	AVII b	AVII c1	AVII c2	AVII c3	AVII c4	AVII c5	AVII c6 Riserva utili cambi	AVIII	AIX	
	Capitale sociale	Riserva di rivalut. L.413/91	Riserva legale	Riserva azioni proprie	Riserva straordinaria ex lege 98/94	Riserva / disavanzo da convers.	Riserva straordinaria	Fondo spese promoz.	Riserva indenniz. L.16/80	Riserva art. 55 D.P.R. 597/73	Riserva non distribuibile art. 2426 n.4 c.c. cod.civ.	Riserva art. 2426 n.8 cod.civ.	Utili a nuovo	Utile d'esercizio	Totale patrimon. netto
Saldo al 31/12/2010															
Totale patrimonio netto del Gruppo	62.400	0	3.936	3.120	2.043	51.203	0	0	0	479	4.847	0	51.188	31.052	210.268
Patrimonio netto di competenza di terzi															18.553
Utile (perdita) d'esercizio di terzi															2.043
Totale patrimonio netto	62.400	0	3.936	3.120	2.043	51.203	0	0	0	479	4.847	0	51.188	31.052	230.864
Attribuzione di dividendi (€ 0,12 per az.)													(12.995)		(12.995)
Destinazione del risultato dell'esercizio:			1.608								4.254		26.293	(32.155)	0
Aumento Gratuito di Capitale Sociale															0
Altre variazioni:															0
variazione cambi filiali e contr. Estere						(25.069)					413				(24.656)
Altri movimenti											(150)				(150)
riclassifica da Ris. Non distr. a Utili a Nuovo per dividendi controllate															0
variazioni di consolidamento e area di consolidamento													(1.047)	1.103	56
Utile al 31/12/2011														50.827	50.827
Saldo al 31/12/2011															0
Totale patrimonio netto del Gruppo	62.400	0	5.544	3.120	2.043	26.134	0	0	0	479	9.364	0	63.439	50.827	223.350
Patrimonio netto di competenza di terzi															22.095
Utile (perdita) d'esercizio di terzi															3.457
Totale patrimonio netto	62.400	0	5.544	3.120	2.043	26.134	0	0	0	479	9.364	0	63.439	50.827	248.902
Attribuzione di dividendi (€ 0,12 per az.)															0
Destinazione del risultato dell'esercizio:													55.013	(55.013)	0
Aumento Gratuito di Capitale Sociale															0
Altre variazioni:															0
variazione cambi filiali e contr. Estere						3.678									3.678
Altri movimenti															0
riclassifica da Ris. Non distr. a Utili a Nuovo per dividendi controllate															0
variazioni di consolidamento e area di consolidamento													(4.125)	4.186	61
Utile al 30/06/2012															0
Saldo al 30/06/2012														15.018	15.018
Totale patrimonio netto del Gruppo	62.400	0	5.544	3.120	2.043	29.812	0	0	0	479	9.364	0	114.327	15.018	242.107
Patrimonio netto di competenza di terzi															34.993
Utile (perdita) d'esercizio di terzi															8.750
Totale patrimonio netto	62.400	0	5.544	3.120	2.043	29.812	0	0	0	479	9.364	0	114.327	15.018	285.850
possibilità di utilizzazione	-	A-B-C	B	-	A-B-C	-	A-B-C	A-B-C	A-B-C	A-B-C	A-B	A-B	A-B-C	-	-
situazione fiscale	-	Z	X	X	Y	-	X	X	X	Z	K	K	X	-	-

Legenda = A: Aumento di Capitale; B: Copertura perdite; C: Distribuzione ai Soci; X: Utili tassati;

Y: Utili esenti da imposta; K: A tassazione differita; Z: In sospensione di imposta;

Conto economico consolidato riclassificato ITA GAAP

(€ 000)	30 giugno 2012		30 giugno 2011		variazioni giugno 2012 - giugno 2011
Valore della produzione	820.828	100,0%	623.662	100,0%	31,6%
Acquisti di competenza	(214.292)	26,1%	(136.076)	21,8%	57,5%
Costi per servizi	(387.583)	47,2%	(307.489)	49,3%	26,0%
Costi godimento beni terzi	(27.145)	3,3%	(12.474)	2,0%	117,6%
Oneri diversi di gestione	(3.023)	0,4%	(5.471)	0,9%	-44,7%
Valore Aggiunto	188.785	23,0%	162.152	26,0%	16,4%
Costo del personale	(97.040)	11,8%	(82.532)	13,2%	17,6%
EBITDA	91.745	11,2%	79.620	12,8%	15,2%
Ammortamenti e svalutazioni	(46.999)	5,7%	(41.591)	6,7%	13,0%
EBIT	44.746	5,5%	38.029	6,1%	17,7%
Gestione finanziaria	(631)	0,1%	(8.572)	-1,4%	-92,6%
Utili/Perdite su cambi	(6.417)	-0,8%	3.868	0,6%	ns
Gestione partecipazioni	(766)	0,1%	(1.003)	0,2%	-23,6%
Gestione non operativa	(2.917)	0,4%	(2.295)	0,4%	27,1%
EBT	34.015	4,1%	30.027	4,8%	13,3%
Gestione tributaria	(10.248)	-1,2%	(14.800)	-2,4%	-30,8%
Risultato di terzi	(8.749)	-1,1%	715	0,1%	ns
RISULTATO NETTO	15.018	1,8%	15.942	2,6%	-5,8%

Il primo semestre del 2012 evidenzia un'importante crescita dei ricavi i quali, attestandosi a un valore di Euro 820,8 milioni, rappresentano un incremento del 31,6% su base annua.

I ricavi dalle commesse in esecuzione all'estero, il cui peso specifico sul totale di periodo è pari all'86,8% (71,3% al 30 giugno 2011) sono aumentati del 60%, controbilanciando in misura più che proporzionale la flessione del mercato Italia pari al 39%. Il continuo sviluppo delle attività internazionali è una conferma del solido posizionamento competitivo del Gruppo Salini Costruttori nelle aree geografiche ad alto potenziale, quali l'Africa e l'Asia, che rappresentano il 55% del valore complessivo della produzione.

I ricavi operativi costituiscono il 99,8% del fatturato, e sono pari a Euro 819,5 milioni (+33,6% rispetto allo stesso valore riportato al 30 giugno 2011).

In tale ambito si segnala il notevole contributo delle commesse del Gibe III e del GERDP (Etiopia), di Cityringen (Danimarca), di Zhytomir (Ucraina) e di Kyzilorda (Kazakhstan) nonché delle operatività crescenti in Malesia, Bielorussia e Zimbabwe.

Gli altri ricavi non operativi, pari a Euro 1,3 milioni, si riferiscono principalmente alla fornitura di beni e servizi che per loro natura non rientrano nell'attività "core" del Gruppo Salini Costruttori (es. cessioni di materiali, prestazioni a terzi, noleggi).

I costi diretti di produzione si attestano ad un valore pari a Euro 632 milioni, con un incremento di Euro 170 milioni rispetto al precedente esercizio, quale diretta conseguenza dei maggiori volumi produttivi del periodo.

I costi del personale, determinatisi per un ammontare pari a Euro 97 milioni, pur crescendo in valore assoluto (+ Euro 14,5 milioni) assorbono soltanto l'11,8% dei ricavi totali contro il 13,2% rilevato nello stesso periodo del precedente esercizio.

I margini operativi confermano l'importante capacità reddituale delle attività in corso di esecuzione nonché la qualità selettiva del portafoglio commesse.

Tale circostanza si riflette nel valore dei più significativi indici di redditività applicabili a situazioni economiche intermedie, quali il ROS, che con una marginalità del 5,5% conferma la buona redditività unitaria delle vendite in termini monetari.

L'EBITDA, attestandosi a Euro 91,7 milioni, evidenzia una crescita pari a Euro 12,1 milioni rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio (+15,2%), con un EBITDA *margin* pari a 11,2%.

L'EBIT raggiunge un valore di Euro 44,7 milioni con un incremento rispetto al 30 giugno 2011 di Euro 6,7 milioni.

L'EBT (utile *ante* imposte) risulta pari a Euro 34,0 milioni (+13,3% rispetto agli Euro 30,0 milioni del 30 giugno 2011) con una incidenza sui ricavi del 4,1%. La stima delle imposte di periodo, correnti e differite, viene determinata in applicazione della vigente normativa fiscale.

Rendiconto finanziario consolidato ITA GAAP

(€ 000)	30 giugno 2012	30 dicembre 2011	30 giugno 2011
Posizione finanziaria netta iniziale	33.935	(229.446)	(229.446)
+ MOL	91.745	182.341	79.620
+/- variazione fondo rischi e tfr	19.461	(12.235)	106
FLUSSO MONETARIO LORDO	111.206	170.106	79.726
variazione del circolante	(260.654)	393.199	142.260
FLUSSO MONETARIO GESTIONE CORRENTE	(149.448)	563.305	221.985
investimenti immobilizzazioni immateriali	(3.710)	(8.562)	(11.202)
investimenti immobilizzazioni materiali	(106.988)	(106.862)	(35.696)
FLUSSO MONETARIO GESTIONE OPERATIVA	(260.146)	447.881	175.088
investimenti immobilizzazioni finanziarie	(154.019)	(117.463)	5.394
gestione finanziaria	(7.048)	11.465	(4.704)
gestione straordinaria	(3.683)	(5.522)	(3.298)
gestione tributaria	(10.246)	(36.735)	(14.800)
variazioni patrimonio netto	13.179	(36.245)	(9.477)
FLUSSO MONETARIO DI PERIODO	(421.963)	263.381	148.203
Posizione finanziaria netta finale	(388.028)	33.935	(81.243)

Posizione finanziaria netta ITA GAAP

(€ 000)	30 giugno 2012	31 dicembre 2011	30 giugno 2011
Disponibilità Liquide	288.088	542.994	436.860
Crediti finanziari	10.069	10.239	14.883
Debiti verso Soci per finanziamenti	(184)	(499)	(242)
Debiti verso banche	(404.393)	(242.620)	(250.217)
Debiti verso altri finanziatori	(62.037)	(48.631)	(58.580)
Totale situazione corrente	(168.457)	261.483	142.704
Debiti verso Soci per finanziamenti	(3.441)	(2.890)	(2.948)
Debiti verso banche	(134.329)	(153.729)	(169.826)
Debiti verso altri finanziatori	(81.801)	(70.929)	(51.173)
Totale situazione non corrente	(219.571)	(227.548)	(223.947)
Posizione finanziaria netta	(388.028)	33.935	(81.243)

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2012 risulta pari a Euro (388) milioni e, in linea con le previsioni aziendali, in questa fase temporale dell'esercizio costituisce la risultante degli investimenti programmati per sostenere la crescita dei volumi produttivi e per supportare l'avvio delle nuove commesse, nonché degli investimenti effettuati in Azioni di Impregilo per un valore pari a circa Euro 269 milioni.

Rimangono equilibrati gli indici di struttura finanziaria, specialmente per quel che concerne la capacità di *leverage*.

B.1.10 Andamento recente (IAS/IFRS) ⁽¹⁵⁾

In data 25 febbraio 2013, il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ha approvato i risultati economico-finanziari preliminari del Gruppo Salini relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. Tali dati sono a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Offerente (www.salini.it).

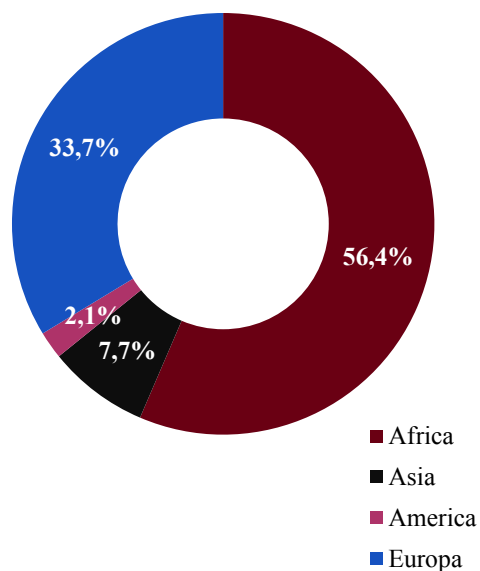
I dati di preconsuntivo al 31 dicembre 2012 dell'Offerente evidenziano un valore della produzione di Euro 1,8 miliardi, con un valore dell'EBITDA per Euro 192 milioni (pari al 10,7% del valore della produzione), ed un risultato operativo consolidato di Euro 112 milioni (ROS pari al 6,2%).

Nonostante l'incremento dei volumi di produzione, il portafoglio ordini risulta stabile intorno a Euro 10 miliardi, rappresentando oltre 5 anni di produzione prospettica a parità di livelli di attività del 2012. Continua l'efficace processo di acquisizione di nuovi ordini realizzati nel 2012, principalmente a Panama e in Ucraina, Nigeria, Tunisia e Georgia. A ciò si aggiungono ulteriori acquisizioni realizzate nei primi mesi del 2013, in particolare in Cile.

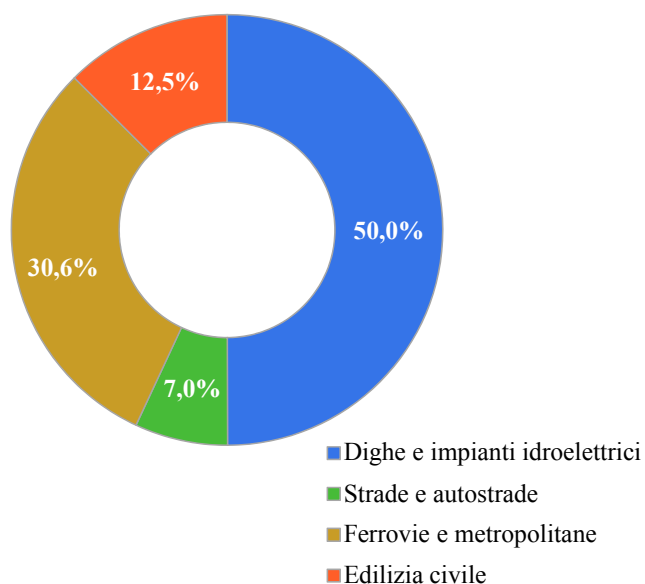
⁽¹⁵⁾ Il preconsuntivo consolidato al 31 dicembre 2012 di Salini è stato esposto secondo i principi contabili IAS/IFRS, in quanto la chiusura dell'esercizio 2012 e i bilanci consolidati di Salini e di Salini Costruttori S.p.A. relativi all'esercizio 2013 saranno redatti unicamente secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Si rappresenta di seguito il portafoglio ordini relativo al 2012 per area geografica e per settore di attività:

Portafoglio ordini 2012 per area geografica:



Portafoglio ordini 2012 per settore di attività:



I volumi di attività di preconsuntivo 2012 risultano in aumento rispetto alle previsioni. In particolare, i principali incrementi hanno riguardato l'avanzamento dei lavori relativi alle commesse idroelettriche in Etiopia (GIBE III e GERD), alla Metro di Copenaghen e ai progetti stradali in Ucraina (Zhytomir).

Alla luce dei risultati preliminari esaminati dal Consiglio di Amministrazione di Salini in data 25 febbraio 2013, la posizione finanziaria netta consolidata preconsuntiva risulta negativa per Euro 173 milioni, a fronte di investimenti in titoli Impregilo per Euro 292 milioni.

La posizione finanziaria netta risulta in sensibile miglioramento rispetto al valore della stessa al 30 giugno 2012, che riportava una posizione negativa pari a Euro 231 milioni.

Nel corso dell'anno 2012, è inoltre proseguita la crescita occupazionale del Gruppo Salini: l'organico è aumentato di 4.023 unità (+25,9%), passando alle attuali 19.531 unità rispetto alle 15.508 unità registrate al 31 dicembre 2011.

Per completezza di informazione, si segnala che i progetti di bilancio di esercizio e i bilanci consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, rispettivamente, di Salini e del Gruppo Salini nonché di Salini Costruttori S.p.A. e del Gruppo Salini Costruttori saranno approvati dai rispettivi organi amministrativi successivamente sia alla chiusura del Periodo di Adesione, sia alla data dell'Assemblea dei Soci di Impregilo chiamata ad approvare il progetto di bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. Tali documenti saranno messi a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Offerente (www.salini.it).

Sulla base delle informazioni disponibili alla data del Documento di Offerta, il bilancio consolidato del Gruppo Salini per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 non includerà il consolidamento con il metodo integrale la partecipazione in Impregilo (per maggiori informazioni, cfr. il Paragrafo B.2.5 della presente Sezione B del Documento di Offerta).

B.1.11 Persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta

Non vi sono soggetti che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta (cfr. il Paragrafo D.3 della Sezione D del Documento di Offerta).

B.2 L'Emittente e il gruppo ad essa facente capo

Le informazioni contenute nella presente Sezione B.2 sono tratte esclusivamente dai dati resi pubblici dall'Emittente e da altre informazioni pubblicamente disponibili. I documenti relativi all'Emittente sono reperibili, *inter alia*, sul sito *internet* di Impregilo (www.impregilo.it).

B.2.1 Denominazione, forma giuridica, sede sociale

La denominazione sociale dell'Emittente è "Impregilo S.p.A."

L'Emittente è una società di diritto italiano, avente sede legale in Milano, Via dei Missaglia n. 97, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano: 00830660155.

Le azioni dell'Emittente sono quotate sul MTA e, alla data del Documento di Offerta, fanno parte del paniere dell'indice FTSE-MIB di Borsa Italiana.

B.2.2 Capitale sociale

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Emittente, deliberato e interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 718.364.456,72 ed è rappresentato da n. 404.073.428 azioni, delle quali n. 402.457.937 azioni ordinarie e n. 1.615.491 azioni di risparmio. L'Assemblea straordinaria dei Soci tenutasi in data 12 ottobre 2004 ha eliminato il valore nominale delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio.

Il Consiglio di Amministrazione non è delegato ad aumentare il capitale sociale. L'Emittente non detiene azioni proprie, né l'Assemblea ne ha autorizzato l'acquisto.

L'Emittente, inoltre, non ha emesso obbligazioni convertibili in azioni, né sussiste alcun impegno per l'emissione di obbligazioni e alcuna delega che attribuisca al Consiglio di Amministrazione il potere di deliberare l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni e/o strumenti finanziari diversi dalle azioni.

L'Emittente, infine, non ha in essere piani di *stock option*.

B.2.3 Principali azionisti

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente detiene direttamente n. 120.076.049 Azioni rappresentative del 29,84% circa del capitale sociale ordinario sottoscritto e versato dell'Emittente.

Stando alle informazioni diffuse ai sensi dell'articolo 120 del Testo Unico, alla Data del Documento di Offerta, gli azionisti che detengono un numero di azioni ordinarie di Impregilo rappresentative di una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale ordinario sono indicati nella tabella che segue.

Azionista	% del capitale votante
IGLI S.p.A.	29,960
UBS AG (*)	2,502
	(di cui 2,410 senza diritto di voto)

(*) Partecipazione detenuta in parte direttamente e in parte a titolo di gestione non discrezionale del risparmio indirettamente attraverso 3 società.

Alla medesima data, per quanto a conoscenza dell'Offerente, non sussistono sindacati di voto o di blocco o altri accordi, in qualsiasi forma stipulati, rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del Testo Unico.

Per quanto occorrer possa, si segnala che in data 12 marzo 2012 Argo Finanziaria S.p.A., Autostrade per l'Italia S.p.A., Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. hanno reso noto che il patto parasociale stipulato tra le stesse in data 12 giugno 2010, volto a disciplinare i rapporti delle parti in qualità di soci, in via diretta, di IGLI S.p.A. e, in via indiretta, di Impregilo, è cessato in data 8 marzo 2012 per effetto dell'acquisto, da parte di ASTM S.p.A. (già Autostrada Torino Milano S.p.A.; "ASTM"), dell'intero capitale sociale di IGLI S.p.A.. In tale occasione, è stato precisato che nell'ambito dei contratti di compravendita le parti hanno pattuito che: (A) ciascun venditore (e quindi, specificatamente, Autostrade per l'Italia S.p.A., Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l., collettivamente, i "Venditori"): (i) faccia sì – laddove richiesto da ASTM – che i membri del Consiglio di Amministrazione di IGLI S.p.A. e di Impregilo di designazione dei Venditori rassegnino le proprie dimissioni irrevocabili dalle cariche ricoperte; (ii) faccia tutto quanto in proprio potere – laddove richiesto da ASTM – affinché i membri del Collegio Sindacale di IGLI S.p.A. e di Impregilo di designazione dei Venditori rassegnino le proprie

dimissioni irrevocabili dalle cariche ricoperte; (B) ASTM non promuova, ovvero se promossa da altri soci, voti contro, nell'Assemblea di IGLI S.p.A. e di Impregilo, ad azioni di responsabilità nei confronti dei Consiglieri e/o dei Sindaci di IGLI S.p.A. e/o di Impregilo di designazione dei Venditori rispetto ai quali ASTM medesima abbia chiesto ai Venditori di procurare le dimissioni; (C) Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. non acquistino, né direttamente né indirettamente, neppure per qualsiasi eventuale persona interposta o fiduciario, ad alcun titolo, azioni Impregilo, per un periodo di 12 (dodici) mesi a decorrere dalla data dell'8 marzo 2012; e (D) Autostrade per l'Italia S.p.A. non acquisti, né direttamente né indirettamente, neppure per qualsiasi eventuale persona interposta o fiduciario, ad alcun titolo, azioni Impregilo, per un periodo di 24 (ventiquattro) mesi a decorrere dalla data dell'8 marzo 2012 ⁽¹⁶⁾.

Alla luce di quanto precede e delle ulteriori circostanze illustrate nel successivo Paragrafo B.2.5 della presente Sezione B, l'Offerente ritiene che alla Data del Documento di Offerta non vi sia alcun soggetto che controlli l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico.

B.2.4 Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 20 dello statuto sociale, l'Emittente è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 15 componenti.

⁽¹⁶⁾ Fonte: sito *internet* di Consob (www.consob.it).

Alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione è composto dai seguenti Consiglieri, di cui 14 tratti dalla lista presentata da Salini (tra i quali 8 muniti dei requisiti di indipendenza di cui al Testo Unico e al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate promosso da Borsa Italiana) e 1 tratto dalla lista presentata dal socio IGLI S.p.A. (munito dei requisiti di indipendenza di cui al Testo Unico e al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate promosso da Borsa Italiana):

Nome	Cognome	Carica
Claudio	Costamagna	Presidente
Pietro	Salini	Componente del Comitato Esecutivo Amministratore Delegato Presidente del Comitato Esecutivo
Marina	Brogi	Consigliere indipendente
Giuseppina	Capaldo	Consigliere indipendente
Mario Giuseppe	Cattaneo	Consigliere indipendente
Roberto	Cera	Consigliere
Laura	Cioli	Consigliere indipendente
Massimo	Ferrari	Componente del Comitato Esecutivo Consigliere
Alberto	Giovannini	Componente del Comitato Esecutivo Consigliere indipendente
Pietro	Guindani	Consigliere indipendente
Claudio	Lautizi	Consigliere
Gerardus	Linnebank	Componente del Comitato Esecutivo Consigliere indipendente
Laudomia	Pucci	Consigliere indipendente
Giorgio	Rossi Cairo	Consigliere indipendente
Simon Pietro	Salini	Consigliere

Il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica è stato nominato – previa revoca del precedente Consiglio di Amministrazione – per un periodo pari a tre esercizi, fino alla data dell’Assemblea convocata per approvare il bilancio al 31 dicembre 2014, dall’Assemblea dei Soci di Impregilo del 12-17 luglio 2012⁽¹⁷⁾, convocata su richiesta di Salini (cfr. la Premessa del Documento di Offerta). Le delibere di revoca e nomina assunte da tale Assemblea sono state impugnate da IGLI S.p.A. ai sensi dell’articolo 2377 e seguenti del Codice Civile. Nell’ambito di tale giudizio IGLI S.p.A. ha altresì richiesto la sospensione dell’esecuzione di tali delibere ai sensi dell’articolo 2378, comma 3, del Codice Civile. Alla Data del Documento di Offerta la fase cautelare ai sensi dell’articolo 2378, comma 3, del Codice Civile, volta ad ottenere la sospensione delle delibere in questione, si è conclusa. Per la precisione, il Tribunale di Milano con provvedimento del 6 novembre 2012 (emesso in composizione monocattrica) e con provvedimento del 25 gennaio 2013 (emesso in composizione collegiale, a fronte del reclamo di IGLI S.p.A. avverso il provvedimento del 6 novembre 2012) ha respinto il ricorso cautelare di IGLI S.p.A.. Alla medesima data è pendente la fase a cognizione ordinaria ai sensi dell’articolo 2377 e seguenti del Codice Civile, peraltro basata sulle medesime argomentazioni ritenute infondate durante la fase cautelare.

⁽¹⁷⁾ La seduta inizialmente convocata per il 12 luglio 2012 è stata rinviata di cinque giorni, alla data del 17 luglio 2012, sulla base dell’istanza presentata nel corso dei lavori assembleari dal socio IGLI S.p.A. ai sensi dell’articolo 2374 del Codice Civile.

Si segnala che i seguenti componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente rivestono contemporaneamente le seguenti cariche nell'Offerente:

- Pietro Salini riveste contemporaneamente la carica di Amministratore Delegato e componente del Comitato Esecutivo dell'Emittente e di Amministratore Delegato dell'Offerente (cfr. l'Avvertenza A.7 della Sezione A e il precedente Paragrafo B.1.6 del Documento di Offerta);
- Roberto Cera e Simon Pietro Salini rivestono contemporaneamente la carica di Consigliere di Amministrazione dell'Emittente e di Consigliere di Amministrazione dell'Offerente (cfr. l'Avvertenza A.7 della Sezione A e il precedente Paragrafo B.1.6 del Documento di Offerta);
- Massimo Ferrari riveste contemporaneamente la carica di componente del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo dell'Emittente e di Direttore Affari Generali e Progetti Strategici dell'Offerente (cfr. l'Avvertenza A.7 della Sezione A del Documento di Offerta);
- Claudio Lautizi riveste contemporaneamente la carica di componente del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo dell'Emittente e di Direttore Generale Estero dell'Offerente (cfr. l'Avvertenza A.7 della Sezione A del Documento di Offerta).

Per quanto occorrer possa, si segnala che il Dott. Claudio Costamagna ha dichiarato di rivestire altresì la qualità di socio e Presidente del Consiglio di Amministrazione della CC&Soci S.r.l., la quale, a sua volta, ha in essere un rapporto di consulenza con Salini avente per oggetto, tra l'altro, possibili operazioni di integrazione fra Salini medesima e Impregilo. Roberto Cera riveste altresì la carica di associato dello studio legale Bonelli Erede Pappalardo, consulente legale dell'Offerente.

Per i fini della carica assunta, gli amministratori dell'Emittente hanno eletto domicilio presso la sede legale dell'Emittente.

Alla Data del Documento di Offerta, nessuno dei soggetti sopra elencati ha dichiarato di detenere Azioni dell'Emittente.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 29 dello statuto sociale, il Collegio Sindacale dell'Emittente è composto da tre Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti. Alla Data del Documento di Offerta, il Collegio Sindacale dell'Emittente è composto dai seguenti Sindaci, nominati in data 28 aprile 2011, i quali resteranno in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per approvare il bilancio al 31 dicembre 2013:

Nome	Cognome	Carica
Alessandro	Trotter	Presidente
Nicola	Miglietta	Sindaco Effettivo
Fabrizio	Gatti	Sindaco Effettivo

Si segnala, peraltro, che:

- a seguito delle dimissioni di Giuseppe Levi dalla carica di Presidente del Collegio Sindacale, presentate in data 13 luglio 2012, il Sindaco effettivo Alessandro Trotter e il Sindaco supplente

Fabrizio Gatti hanno accettato di subentrare, rispettivamente, nelle cariche di nuovo Presidente del Collegio Sindacale e di Sindaco effettivo;

- in data 19 novembre 2012, Michela Zeme si è dimessa dalla carica di Sindaco supplente.

Per i fini della carica assunta, tutti i membri del Collegio Sindacale dell'Emittente hanno eletto domicilio presso la sede legale dell'Emittente.

Fatta eccezione per il Sindaco effettivo Fabrizio Gatti, titolare di n. 1.000 Azioni, alla Data del Documento di Offerta nessuno dei soggetti sopra elencati ha dichiarato di detenere Azioni dell'Emittente.

Società di revisione

Con delibera assembleare del 3 maggio 2006, l'Emittente ha incaricato PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Milano, Via di Monte Rosa n. 91, della revisione contabile, nonché della revisione contabile limitata dei resoconti intermedi di gestione, per il periodo dal 2006 al 2011. Successivamente, l'Assemblea riunitasi in data 3 maggio 2007 ha prorogato l'incarico della società di revisione per il periodo dal 2012 fino alla data dell'Assemblea convocata per approvare il bilancio al 31 dicembre 2014.

B.2.5 Andamento recente e prospettive dell'Emittente e del gruppo ad essa facente capo

L'Offerente ritiene che, alla Data del Documento di Offerta, non ricorrano i presupposti per considerare integrata, con riferimento all'Offerente stessa, la fattispecie del controllo sull'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF.

In particolare, a tale data:

- (i) l'Offerente detiene direttamente n. 120.076.049 Azioni rappresentative del 29,84% circa del capitale sociale ordinario sottoscritto e versato dell'Emittente. L'azionista IGLI S.p.A. risulta essere titolare di una partecipazione rappresentativa del 29,96% circa del capitale sociale ordinario dell'Emittente ⁽¹⁸⁾ (cfr. il Paragrafo E.5 della Sezione E del Documento di Offerta). In altre parole Salini non detiene la maggioranza relativa dei voti esercitabili nell'Assemblea dei Soci di Impregilo;
- (ii) 14 dei 15 componenti il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, di cui 9 muniti dei requisiti di indipendenza di cui al Testo Unico e al Codice di autodisciplina delle Società Quotate promosso da Borsa Italiana, sono stati tratti dalla lista presentata dall'Offerente ("**Lista Salini**") e risultata la più votata durante l'Assemblea dei Soci dell'Emittente tenutasi in data 12-17 luglio 2012 ⁽¹⁹⁾ su richiesta dell'Offerente stesso. È stata la prima volta in cui è stato nominato un organo amministrativo espressione di Salini e tale risultato è stato ottenuto grazie ai numerosi azionisti che hanno apportato le

⁽¹⁸⁾ Fonte: sito *internet* di Consob (www.consob.it).

⁽¹⁹⁾ La seduta del 12 luglio 2012 è stata rinviata di cinque giorni, alla data del 17 luglio 2012, sulla base dell'istanza presentata nel corso dei lavori assembleari dal socio IGLI S.p.A. ai sensi dell'articolo 2374 del Codice Civile.

proprie deleghe di voto alla fruttuosa sollecitazione svolta da Salini ai sensi dell'articolo 136 e seguenti del Testo Unico ovvero comunque votato a favore della Lista Salini ⁽²⁰⁾;

- (iii) 3 dei suddetti 14 componenti tratti dalla Lista Salini rivestono anche la carica di Amministratori dell'Offerente, tra i quali in particolare il dott. Pietro Salini, che riveste la carica di Amministratore Delegato di entrambe le Società, e 2 tra i restanti 11 rivestono anche la carica di dirigente dell'Offerente (cfr. la precedente Avvertenza A.7 della Sezione A e i Paragrafi B.1.6 e B.2.4 della Sezione B del Documento di Offerta).

Esclusa la ricorrenza della fattispecie del controllo "di diritto" (integrato ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico solo quando un soggetto dispone della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria), le suddette circostanze, ad avviso dell'Offerente, non sono tali da integrare nemmeno la fattispecie del controllo "di fatto" sull'Emittente.

Infatti, ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico ricorre la fattispecie del controllo "di fatto" nel caso in cui una società, pur non essendo titolare della maggioranza assoluta dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria, disponga dei voti sufficienti per esercitare nella stessa un'influenza dominante.

Secondo quanto affermato dalla generalità della dottrina si ha influenza dominante e, quindi, il controllo "di fatto", quanto una società ha il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali della società partecipata. Ai fini che precedono, aver proceduto in un'occasione alla revoca del Consiglio di Amministrazione in carica e alla nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione costituisce esclusivamente uno degli indici per accertare la sussistenza di tale influenza dominante. Infatti, per poter ritenere integrata tale fattispecie del controllo "di fatto" deve, altresì, ricorrere la circostanza che l'influenza esercitata dal socio interessato si sia dimostrata relativamente stabile.

Nel caso di specie, Salini ritiene che alla Data del Documento di Offerta il dominio dell'assemblea dell'Emittente da parte di Salini non si sia ancora dimostrato stabile, nell'ambito di un arco di tempo ragionevolmente significativo, posto che a tale data, come ricordato, l'unica circostanza in cui l'Offerente è stato in grado di esprimere un tale dominio è stata l'Assemblea dei Soci di Impregilo del 12-17 luglio 2012 ⁽²¹⁾ (tenutasi su richiesta dell'Offerente stesso) e comunque solo grazie al supporto dei numerosi azionisti che hanno apportato le proprie deleghe di voto alla sollecitazione svolta da Salini ai sensi dell'articolo 136 e seguenti del Testo Unico ovvero comunque votato a favore della Lista Salini.

⁽²⁰⁾ Più precisamente, sulla base dei dati pubblici disponibili sul sito *internet* di Impregilo (www.impregilo.it), risulta che nella seduta assembleare del 17 luglio 2012, con riguardo al secondo punto all'ordine del giorno relativo alla nomina del Consiglio di Amministrazione di Impregilo, su un totale di n. 321.579.427 Azioni presenti in Assemblea, rappresentative del 79,9038601% del capitale sociale ordinario dell'Emittente: (i) i titolari di n. 166.435.633 Azioni, rappresentative del 51,9877522% del capitale sociale ordinario dell'Emittente presente/rappresento in Assemblea, si sono espressi a favore della Lista Salini; (ii) i titolari di n. 150.496.068 Azioni, rappresentative del 47,0088775% del capitale sociale ordinario dell'Emittente presente/rappresento in Assemblea, si sono espressi a favore della lista presentata dal socio IGLI S.p.A.; (iii) i titolari di n. 2.092.499 Azioni, rappresentative dello 0,6536120% del capitale sociale ordinario dell'Emittente presente/rappresento in Assemblea, hanno espresso voto contrario; (iv) i titolari di n. 1.116.720 Azioni, rappresentative dello 0,3488181% del capitale sociale ordinario dell'Emittente presente/rappresento in Assemblea, si sono astenuti; e (v) i titolari di n. 3.010 Azioni, rappresentative dello 0,0009402% del capitale sociale ordinario dell'Emittente presente/rappresento in Assemblea, non hanno preso parte alla votazione.

⁽²¹⁾ La seduta del 12 luglio 2012 è stata rinviata di cinque giorni, alla data del 17 luglio 2012, sulla base dell'istanza presentata nel corso dei lavori assembleari dal socio IGLI S.p.A. ai sensi dell'articolo 2374 del Codice Civile.

Per le stesse ragioni sopra enunciate, sulla base delle informazioni disponibili alla data del Documento di Offerta, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 Salini non consoliderà nel proprio bilancio con il metodo integrale la partecipazione in Impregilo.

Solo per completezza, si precisa che l'assenza di un controllo di fatto di Salini su Impregilo dimostratosi relativamente stabile è stata affermata anche dall'AGCM.

Infatti, a seguito della citata Assemblea dei Soci dell'Emittente del 12-17 luglio 2012 e della circostanza che 14 dei 15 componenti il Consiglio di Amministrazione di Impregilo siano stati tratti dalla Lista Salini, ritenendo integrata quantomeno la peculiare nozione di "controllo di fatto" prevista dalla normativa *antitrust* (più ampia ed estesa rispetto a quella contemplata in ambito civilistico e finanziario in quanto imperniata esclusivamente sulla facoltà di determinare le politiche gestionali e finanziarie di una società), in data 7 settembre 2012, l'Offerente ha notificato all'AGCM, ai sensi dell'articolo 16, comma 1, della L. 10 ottobre 1990, n. 287, l'operazione di concentrazione consistente, come detto, nell'acquisizione del "controllo di fatto" (ai soli fini *antitrust*) di Impregilo. L'AGCM, in data 31 ottobre 2012, ha emesso un provvedimento di non luogo a provvedere, affermando che le circostanze sopra indicate non fossero idonee di per sé a consentire di ritenere che l'Offerente medesima detenga il controllo di fatto dell'Emittente neppure ai sensi della normativa *antitrust*, proprio per l'assenza di un'influenza di Salini su Impregilo dimostratasi relativamente stabile.

Tale provvedimento è stato impugnato dinanzi al Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio (Sezione I; R.G. n. 8782/2012). Alla Data del Documento di Offerta, il giudizio è ancora pendente e non preclude, in ogni caso, il perfezionamento dell'Offerta, a prescindere dal suo esito. L'interesse per tale impugnativa risiedeva nel fatto che nel frattempo, in data 27 settembre 2012, l'Emittente e Salini Costruttori S.p.A., società che detiene l'intero capitale sociale dell'Offerente (cfr. il precedente Paragrafo B.1.4 della Sezione B del Documento di Offerta), hanno sottoscritto un accordo strategico di cooperazione commerciale e organizzativa, al fine di avviare una strategia di collaborazione tra i due firmatari e le società dagli stessi rispettivamente controllate ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, del Codice Civile, volta a cogliere le opportunità di incremento di valore e di ricavi per entrambi i gruppi coinvolti, nonché a conseguire risparmi di costi per effetto di sinergie operative e industriali (cfr. il Paragrafo H.2 della Sezione H del Documento di Offerta). Infatti tale accordo, ove sottoscritto tra soggetti non appartenenti allo stesso gruppo ai sensi della normativa *antitrust*, avrebbe dovuto essere oggetto di autonoma comunicazione all'AGCM, al fine di verificare se fosse suscettibile di distorcere il confronto competitivo sul mercato interessato. Peraltro, pendente l'impugnativa davanti al Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio ricordata sopra, l'AGCM ha altresì condotto un'autonoma istruttoria sull'accordo in questione, conclusasi positivamente, in quanto l'Autorità ha affermato che in ogni caso lo stesso non è suscettibile di distorcere il confronto competitivo sul mercato interessato.

Tutto quanto sopra premesso, con specifico riferimento alle informazioni previste dalla sezione B.2.5 dello Schema 1 di documento di offerta allegato al Regolamento Consob, si osserva che in data 10 marzo 2013, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato i risultati economico-finanziari preliminari del Gruppo Impregilo relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. Tali dati, che hanno formato oggetto di un comunicato stampa diffuso ai sensi dell'articolo 114 del Testo Unico, sono a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente (www.impregilo.it). Alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non ha ancora approvato il progetto di bilancio civilistico e il bilancio

consolidato relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. Stando al calendario degli eventi societari reso noto dall'Emittente, è previsto che tale approvazione intervenga durante il Periodo di Offerta, in data 25 marzo 2013. Ai sensi dell'articolo 114 del Testo Unico, l'Emittente comunicherà gli esiti della suddetta riunione del Consiglio di Amministrazione mediante un comunicato stampa, che sarà reso disponibile sul sito *internet* www.impregilo.it.

Le ultime informazioni finanziarie disponibili relative all'Emittente e al gruppo ad essa facente capo sono quelle di cui alla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2012, assoggettata a revisione limitata, approvata in data 28 agosto 2012, e al resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2012, non assoggettato a revisione, approvato in data 13 novembre 2012, tutti disponibili sul sito *internet* dell'Emittente (www.impregilo.it), a cui si rinvia espressamente.

Le informazioni contenute in tali documenti non forniscono, tuttavia, una aggiornata ed esauriente rappresentazione dell'attuale situazione dell'Emittente, e ciò in considerazione:

- (a) del tempo trascorso dalla loro data di approvazione e pubblicazione;
- (b) della circostanza che tali informazioni finanziarie non riflettono gli effetti dell'operazione di cessione avvenuta in più *tranche* – ciascuna significativa ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento Consob e oggetto di specifici documenti informativi pubblicati da Impregilo rispettivamente in data 31 ottobre 2012 e in data 25 gennaio 2013 e reperibili sul sito *internet* dell'Emittente (www.impregilo.it) – della partecipazione detenuta da Impregilo in EcoRodovias Infraestrutura e Logística S.A., *holding* dell'omonimo primario gruppo concessionario autostradale brasiliano.

Per completezza si segnala che i due documenti informativi citati, relativi alla cessione in più *tranche* della partecipazione detenuta da Impregilo in EcoRodovias Infraestrutura e Logística S.A., contengono, rispettivamente, lo stato patrimoniale e il conto economico pro-forma di Impregilo al 30 giugno 2012 (vale a dire riclassificati al fine di rappresentare agli investitori, in conformità ai principi in materia, gli effetti di tale operazione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale dell'emittente, come se essa fosse avvenuta nel periodo a cui si riferiscono i dati pro-forma) e una descrizione degli effetti pro-forma derivanti dall'operazione sempre al 30 giugno 2012;

- (c) dell'imminenza della data in cui è previsto che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente approvi il progetto di bilancio di esercizio e il bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Per tutte le ragioni sopra esposte, l'Offerente ha ritenuto di non inserire nel presente Paragrafo un commento delle informazioni finanziarie relative all'Emittente né un commento all'andamento gestionale o una ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso.

B.3 Intermediari

Gli intermediari incaricati dall'Offerente di coordinare la raccolta delle Adesioni all'Offerta tramite la sottoscrizione e consegna delle Schede di Adesione sono Banca IMI ed Equita (gli "**Incaricati del Coordinamento**").

Gli intermediari incaricati della raccolta delle Adesioni all'Offerta autorizzati a svolgere la loro attività tramite sottoscrizione e consegna della Scheda di Adesione (gli “**Intermediari Incaricati**”) sono i seguenti:

- Banca IMI S.p.A. - Gruppo INTESA SANPAOLO;
- EQUITA S.I.M. S.p.A.;
- BANCA AKROS S.p.A. - Gruppo Bipiemme Banca Popolare di Milano;
- BANCA ALETTI & C. S.p.A. - Gruppo Banco Popolare;
- BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.;
- BNP Paribas Securities Services S.C.A. Succursale di Milano;
- Citibank NA - Succursale di Milano;
- ISTITUTO CENTRALE DELLE BANCHE POPOLARI ITALIANE S.p.A..

Le Schede di Adesione potranno pervenire agli Intermediari Incaricati anche per il tramite di ogni intermediario (banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento, agenti di cambio – collettivamente, gli “**Intermediari Depositari**”). Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le Schede di Adesione, terranno in deposito le Azioni, verificheranno la regolarità e conformità delle suddette Schede di Adesione e delle Azioni alle condizioni dell'Offerta e provvederanno al pagamento del Corrispettivo secondo le modalità ed i tempi indicati nella sezione F del Documento.

Alla Data di Pagamento del Corrispettivo (nonché, ove applicabile, alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini), gli Intermediari Incaricati trasferiranno le Azioni per il tramite di Banca IMI, che agirà anche per conto di Equita, su un conto deposito titoli intestato all'Offerente.

Si rende noto che presso gli Incaricati del Coordinamento, presso gli Intermediari Incaricati nonché presso la sede legale dell'Offerente e dell'Emittente sono messi liberamente a disposizione del pubblico il presente Documento di Offerta, i relativi allegati, le Schede di Adesione, nonché, per la consultazione, tutti gli altri documenti indicati nella sezione N del Documento di Offerta.

Il Documento di Offerta è altresì disponibile sui siti *internet*, rispettivamente, dell'Offerente (www.salini.it), dell'Emittente (www.impregilo.it) e del Global Information Agent dell'Offerta, Georgeson S.r.l. (www.georgeson.it), nonché sull'ulteriore sito *internet* predisposto dall'Offerente (campionenazionale.salini.it).

B.4 Global Information Agent

Georgeson S.r.l., con sede legale in Roma, Via Emilia n. 88, è stato nominato dall'Offerente quale Global Information Agent, al fine di fornire informazioni relative all'Offerta a tutti gli azionisti e a tutte le parti istituzionali coinvolte (cfr. Sezione N del Documento di Offerta).

C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

C.1 Categoria e quantità delle Azioni Oggetto dell'Offerta

La presente Offerta ha ad oggetto la totalità delle Azioni emesse da Impregilo alla Data del Documento di Offerta e non già detenute dall'Offerente, complessivamente pari a n. 282.381.888 Azioni, corrispondenti a circa il 70,16% del capitale sociale ordinario sottoscritto e versato dell'Emittente, pertanto con l'esclusione delle n. 120.076.049 Azioni, pari a circa il 29,84% del capitale sociale ordinario dell'Emittente, già detenute dalla stessa Salini.

Non costituiscono oggetto dell'Offerta le n. 1.615.491 Azioni di Risparmio dell'Emittente.

Al riguardo, si precisa che il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ha assunto la decisione di promuovere l'Offerta in data 6 febbraio 2013, precisando che avrebbe avuto ad oggetto la totalità delle Azioni emesse alla data di pubblicazione del Documento di Offerta e non già detenute direttamente dall'Offerente. L'Offerta è stata annunciata al mercato tramite comunicazione diffusa in data 6 febbraio 2013, ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Testo Unico.

Le Azioni portate in Adesione all'Offerta dovranno essere libere da vincoli di ogni genere e natura – reali, obbligatori e personali – oltre che liberamente trasferibili all'Offerente.

Come già menzionato, alla Data del Documento di Offerta l'Emittente non detiene azioni proprie, né l'Assemblea ne ha autorizzato l'acquisto. L'Emittente, inoltre, non ha emesso obbligazioni convertibili in azioni, né sussiste alcun impegno per l'emissione di obbligazioni e alcuna delega che attribuisca al Consiglio di Amministrazione il potere di deliberare l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni e/o strumenti finanziari diversi dalle azioni. L'Emittente, infine, non ha in essere piani di *stock option*.

C.2 Comunicazioni o domande di autorizzazione

In data 7 febbraio 2013, l'Offerente ha comunicato all'AGCM, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 16 della L. 10 ottobre 1990, n. 287, l'intenzione di promuovere l'Offerta. In data 22 febbraio 2013, l'AGCM ha comunicato a Salini di aver deliberato, nel corso della seduta del 20 febbraio 2013, di non procedere all'avvio di alcuna istruttoria sull'Offerta, in quanto la stessa non dà luogo a costituzione o rafforzamento di posizione dominante, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza.

Fermo restando quanto precede, l'Offerta non è soggetta ad alcuna autorizzazione.

D. NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDUTI DALL'OFFERENTE

D.1 Indicazione del numero e delle categorie di azioni dell'Emittente possedute, con la specificazione del titolo del possesso e del diritto di voto

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente è proprietaria e detiene direttamente n. 120.076.049 Azioni rappresentative del 29,84% circa del capitale sociale ordinario dell'Emittente.

L'Offerente non detiene Azioni indirettamente, neppure a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona.

L'Offerente può esercitare il diritto di voto su tutte le Azioni di cui è direttamente titolare.

D.2 Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, prestito titoli, diritti di usufrutto o pegno o impegni di altra natura aventi come sottostante Azioni dell'Emittente

Alla Data del Documento di Offerta, (i) n. 47.207.349 Azioni detenute dall'Offerente, rappresentative del 11,73% circa del capitale sociale ordinario dell'Emittente, sono vincolate da pegno in favore delle Banche Finanziatrici a garanzia del Contratto di Finanziamento; e (ii) n. 72.868.700 Azioni detenute dall'Offerente, rappresentative del 18,11% circa del capitale sociale ordinario dell'Emittente, sono vincolate da pegno in favore di Natixis a garanzia del contratto di finanziamento sottoscritto in data 20 febbraio 2012 (come modificato in data 7 agosto 2012 e, da ultimo, il 20 dicembre 2012) tra l'Offerente, in qualità di prestatore, e Natixis, in qualità di banca finanziatrice, nonché da pegno (di secondo grado) in favore delle Banche Finanziatrici a garanzia del Contratto di Finanziamento.

Entro la Data di Pagamento del Corrispettivo, le Azioni di cui al precedente punto (ii) saranno svincolate dal pegno costituito in favore di Natixis e tutte le Azioni di titolarità dell'Offerente (ivi incluse le Azioni conferite all'Offerente nel contesto dell'Offerta) saranno costituite in pegno in favore delle Banche Finanziatrici, a garanzia del Contratto di Finanziamento.

Conformemente alla prassi delle garanzie bancarie per operazioni di finanziamento analoghe al Finanziamento, i diritti di voto connessi alle Azioni di Impregilo di volta in volta detenute dall'Offerente rimarranno integralmente in capo all'Offerente medesimo (fatto salvo il verificarsi di un inadempimento da parte di Salini ai sensi del Contratto di Finanziamento). (cfr. il Paragrafo G.1.1 della Sezione G del Documento di Offerta).

Fatta eccezione per quanto previsto al precedente capoverso, l'Offerente non ha stipulato, né direttamente né attraverso società fiduciarie o per interposta persona, contratti di riporto, di prestito titoli o ulteriori contratti aventi come sottostante strumenti finanziari dell'Emittente, né ha costituito diritti di usufrutto o di pegno su detti strumenti finanziari.

D.3 Soggetti che agiscono di concerto

Le persone che agiscono di concerto non detengono né Azioni ordinarie, né Azioni di Risparmio dell'Emittente e non hanno stipulato, né direttamente né attraverso società fiduciarie o per interposta

persona, contratti di riporto, di prestito titoli o ulteriori contratti aventi come sottostante strumenti finanziari dell'Emittente, né hanno costituito diritti di usufrutto o di pegno su detti strumenti finanziari.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1 Indicazione del Corrispettivo e criteri seguiti per la sua determinazione

Il Corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta è pari ad Euro 4,00 (quattro/00) e sarà interamente versato in contanti alla Data di Pagamento del Corrispettivo (ovvero, ove applicabile, alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini).

In data 10 marzo 2013, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato i risultati economico-finanziari preliminari di esercizio di Impregilo e consolidati del gruppo a essa facente capo relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, nonché ipotizzato la distribuzione di un dividendo per un importo complessivo pari a circa Euro 600.000.000,00 ⁽²²⁾. La proposta di distribuzione del dividendo da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea dei Soci di Impregilo chiamata ad approvare il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 verrà definita in data 25 marzo 2013, in sede di approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (cfr. l'Avvertenza A.2 della Sezione A del Documento di Offerta). Alla Data del Documento di Offerta, nelle more delle autonome valutazioni del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che verranno assunte in data 25 marzo 2013, l'Offerente, in linea con il dato medio del *consensus* degli analisti ⁽²³⁾, assume come valore indicativo del dividendo che può essere deliberato dall'Assemblea dei Soci dell'Emittente (cfr. le Avvertenze A.2 e A.3 della Sezione A del Documento di Offerta) un ammontare complessivo pari a quello ipotizzato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 10 marzo 2013, vale a dire circa Euro 600.000.000,00.

Al riguardo si precisa che il Corrispettivo è da intendersi "*cum dividendo*". In altre parole, detto Corrispettivo è stato stabilito considerando le Azioni munite della cedola relativa al dividendo ricordato sopra.

In considerazione:

- (i) del calendario degli eventi societari comunicato dall'Emittente a Borsa Italiana e al mercato (cfr. la precedente Avvertenza A.2);
- (ii) dell'articolo 40-*bis*, comma 1, del Regolamento Consob, che stabilisce che la durata dell'eventuale Riapertura dei Termini è pari a cinque Giorni di Borsa Aperta a partire dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento del Corrispettivo (incluso); nonché
- (iii) delle disposizioni in materia di fissazione della data di stacco della cedola e messa in pagamento dei dividendi, in vigore alla Data del Documento di Offerta, di cui al Regolamento di Borsa (articolo 2.6.7) ed alle relative istruzioni (articolo IA.2.1.1, comma 1, lettera b.), che prevedono, tra l'altro, che la data di stacco della cedola relativa ai dividendi messi in pagamento da società emittenti azioni componenti

⁽²²⁾ Al riguardo, si segnala che la quota-parte di dividendo spettante ai titolari delle Azioni di Risparmio deve essere ritenuta ricompresa nel margine di approssimazione.

⁽²³⁾ La stima è basata sulla media dei valori riportati negli ultimi *broker reports*, disponibili alla Data del Documento di Offerta, dei seguenti intermediari: Banca Akros, Banca IMI, Cheuvreux, Equita, Intermonte e Mediobanca.

l'indice FTSE-MIB (tra le quali figura Impregilo) deve coincidere con il primo Giorno di Borsa Aperta successivo al terzo venerdì di ciascun mese solare;

- (iv) della circostanza che Impregilo, nel corso dei passati esercizi, ha stabilito di far coincidere la data di stacco con il primo Giorno di Borsa Aperta successivo al terzo venerdì del mese di maggio;

la Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini interverrà prima di tale data di stacco. In tal caso, anche gli azionisti che aderissero all'Offerta durante l'eventuale Riapertura dei Termini consegnerebbero Azioni "*cum dividendo*" e, pertanto, avrebbero diritto a un prezzo comunque pari al Corrispettivo.

Diversamente, qualora ricorressero i presupposti per l'adempimento dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico e/o per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e del contestuale Diritto di Acquisto:

- (a) ove la data di pagamento del corrispettivo relativo a tali procedure cadesse prima della data di stacco della cedola, gli azionisti consegnerebbero Azioni "*cum dividendo*" e, pertanto, avrebbero diritto a un prezzo determinato da Consob ai sensi dell'articolo 108, commi 3 o 4, del Testo Unico, tenuto conto che le Azioni sono ancora munite di detta cedola;
- (b) ove, viceversa, la data di pagamento del corrispettivo relativo a tali procedure cadesse dopo la data di stacco della cedola, gli azionisti consegnerebbero Azioni "*ex dividendo*" (vale a dire non comprensive di tale cedola) e, pertanto, avrebbero diritto a un prezzo determinato da Consob ai sensi dell'articolo 108, commi 3 o 4, del Testo Unico, tenuto conto che le Azioni non sono più munite di detta cedola.

Si tenga altresì presente che, nell'ipotesi di cui al punto (b) che precede, il prezzo si confronterà con un prezzo di borsa delle Azioni al netto delle rettifiche di valore delle Azioni stesse derivanti dallo stacco della cedola conseguente all'approvazione da parte della prossima assemblea dei soci dell'Emittente della proposta di distribuzione del dividendo di cui sopra.

Infine, si segnala che il Corrispettivo si intende al netto di bolli, spese, compensi, provvigioni e ulteriori oneri fiscali che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli Aderenti all'Offerta.

Il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente sulla base di autonome valutazioni tenendo in considerazione gli elementi di seguito indicati:

- il prezzo ufficiale di quotazione dell'ultimo giorno intero di negoziazione precedente l'annuncio dell'Offerta ai sensi dell'articolo 102 del Testo Unico (6 febbraio 2013);
- la media ponderata per i volumi giornalieri dei prezzi ufficiali delle Azioni in diversi intervalli temporali – mensile, trimestrale, semestrale ed annuale – all'interno dei 12 mesi antecedenti l'ultimo giorno intero di negoziazione precedente l'annuncio dell'Offerta ai sensi dell'articolo 102 del Testo Unico (6 febbraio 2013);
- i premi impliciti riconosciuti in precedenti offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie su quote di maggioranza, secondo quanto meglio precisato di seguito;

- i prezzi obiettivo (*target prices*) per l'Emittente espressi dagli analisti finanziari nel periodo compreso tra la diffusione dei risultati dell'Emittente relativi al terzo trimestre 2012 (13 novembre 2012) ed il 6 febbraio 2013, secondo quanto meglio precisato di seguito (cfr. il successivo Paragrafo E.1.3 della presente Sezione E del Documento di Offerta).

I prezzi ufficiali minimi e massimi registrati per le Azioni nei dodici mesi precedenti al 6 febbraio 2013 sono rispettivamente di Euro 2,4761 (9 febbraio 2012) ed Euro 3,8933 (29 gennaio 2013).

Nella determinazione del Corrispettivo, l'Offerente ha privilegiato il metodo dei premi impliciti pagati in precedenti offerte pubbliche d'acquisto volontarie totalitarie. In particolare, nella selezione del periodo di riferimento per il confronto dei premi impliciti in precedenti offerte, si è dato maggior peso al premio sulla media a 12 mesi e a 6 mesi, in quanto permette di fattorizzare la significativa *performance* azionaria del titolo dell'Emittente a seguito dell'ingresso nel capitale della stessa di Salini e del conseguente rilancio strategico di Impregilo:

- +108% dal 3 ottobre 2011, rispetto ad una *performance* dell'indice FTSE Italia All Share di +14%; e
- +19% dalla data dell'annuncio dell'approvazione dell'accordo strategico di cooperazione commerciale e organizzativa tra Impregilo e Salini (25 settembre 2012), rispetto ad una *performance* dell'indice FTSE Italia All Share di +4%.

Il Corrispettivo rappresenta un premio del 28,6% sulla media a 12 mesi, mentre i premi pagati in precedenti offerte pubbliche d'acquisto volontarie totalitarie hanno fatto rilevare un premio medio del 13,0% sulla media a 12 mesi. Il premio implicito sulla media a 6 mesi (pari al 19,7%) risulta essere invece sostanzialmente in linea con le precedenti offerte.

Relativamente ai prezzi obiettivo per l'Emittente espressi dagli analisti finanziari nel periodo compreso tra il 13 novembre 2012 ed il 6 febbraio 2013, il Corrispettivo rappresenta un premio del 4,7% sulla media di tali prezzi obiettivo.

Si precisa che, nella determinazione del Corrispettivo, l'Offerente non si è avvalso di perizie elaborate da soggetti terzi finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

E.1.1 Medie ponderate dei prezzi ufficiali degli ultimi 12 mesi

Il Corrispettivo incorpora un premio del 4,6% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni ordinarie dell'Emittente registrato in data 6 febbraio 2013, pari a Euro 3,8259 (Fonte: Bloomberg).

Di seguito sono riepilogati in forma tabellare anche i premi rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali dei periodi di riferimento sotto considerati:

Periodi temporali antecedenti la data di annuncio	Media ponderata dei prezzi ufficiali	Premio implicito nel Corrispettivo
	(Euro)	(%)
1 mese	3,81	5,0%
3 mesi	3,54	13,0%
6 mesi	3,34	19,7%
12 mesi	3,11	28,6%

E.1.2 Premi impliciti riconosciuti in precedenti offerte pubbliche di acquisto

La tabella seguente riporta (i) il premio implicito pagato in precedenti offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie sulle medie ponderate dei prezzi delle società oggetto di offerta ⁽²⁴⁾ con riferimento ai periodi – rispettivamente – mensile, trimestrale, semestrale e annuale che precedono la data di annuncio, (ii) le relative medie e (iii) il premio implicito pagato dall’Offerente nell’ambito della presente Offerta sulle medie ponderate dei prezzi dell’Emittente con riferimento al periodo – rispettivamente – mensile, trimestrale, semestrale e annuale.

Acquirente	Target	Anno	Premio			
			1 mese	3 mesi	6 mesi	12 mesi
Polimeri Speciali	Polynt	2008	27,5%	22,5%	19,3%	30,2%
Performance motorcycles	Ducati	2008	35,4%	28,6%	7,8%	7,0%
Veicolo Italiano Investimenti Tecnologici	Sirti	2008	1,4%	1,0%	(0,1%)	1,6%
Cremonini Investimenti	Cremonini	2008	20,6%	26,3%	29,3%	25,2%
Aprile 2008	Lavorwash	2008	26,9%	21,7%	3,8%	(27,8%)
Fintiles	Marazzi Group	2008	29,5%	30,0%	19,0%	(7,6%)
GCL Holdings	Guala Closures	2008	6,3%	6,8%	8,5%	2,6%
Smurfit Kappa Holdings Italia	Smurfit Sisa	2008	7,2%	4,2%	(2,0%)	(4,7%)
Finamar Italia	Navigazione Montanari	2008	20,6%	18,6%	22,4%	11,8%
SACMI	Negri Bossi	2008	17,8%	24,5%	(8,7%)	(10,9%)
Codex	FMR - Art'è	2009	29,1%	26,8%	20,0%	(13,5%)
Newco Diana	RGI	2009	6,3%	12,4%	15,3%	9,1%
Industria e innovazione	Realty Vailog	2009	9,6%	23,7%	32,3%	33,1%
Benefit	Mirato	2009	14,0%	19,3%	19,9%	9,5%
San Giacomo	Mediterranea delle Acque	2010	18,2%	17,3%	10,3%	12,6%
Unifind	Gewiss	2010	28,2%	35,6%	45,0%	43,5%
Swisscom Italia	Fastweb	2010	43,3%	44,2%	34,2%	17,7%
Fondo Donatello – Comparto Iris	Caravaggio	2010	24,0%	25,0%	25,9%	28,3%
Sofil	Parmalat	2011	11,6%	10,0%	14,8%	21,3%
Iniziative minerarie, Pavim	Gruppo Minerali Maffei	2011	14,1%	17,1%	13,8%	2,6%
Finanziaria Ceramica Castellarano	Granitifandre	2011	44,4%	29,2%	26,4%	24,0%
Unifind	Gewiss	2011	19,3%	22,8%	25,6%	28,1%
ERG	ERG Renew	2011	44,4%	23,9%	22,4%	15,3%
Treemlea	Rcf Group	2012	0,8%	10,3%	24,8%	20,6%
Monte Bianco S	Screen Service Broadcasting Technologies	2012	47,0%	38,3%	22,9%	(16,4%)
Docomo Deutschland	Buongiorno	2012	22,4%	32,6%	45,7%	57,2%
Edizione	Benetton Group	2012	44,6%	34,9%	18,3%	6,0%
Media			22,8%	22,5%	19,1%	12,1%
Premio implicito nel Corrispettivo (%)			5,0%	13,0%	19,7%	28,6%

Il Corrispettivo incorpora un premio superiore alla media dei premi impliciti pagati nelle offerte pubbliche d’acquisto volontarie totalitarie riportate nella precedente tabella con riferimento all’intervallo temporale annuale e un premio sostanzialmente in linea ai premi impliciti pagati nelle medesime offerte pubbliche d’acquisto volontarie totalitarie con riferimento all’intervallo temporale semestrale. In particolare, si è

⁽²⁴⁾ Fonte: documenti di offerta relativi ad offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie promosse nel periodo 2008 - 2012.

ritenuto maggiormente significativo il premio sulla media a 6 mesi e 12 mesi, orizzonte temporale che permette di fattorizzare la positiva e significativa *performance* azionaria del titolo dell'Emittente dall'ingresso nell'azionariato di Salini.

E.1.3 Prezzi obiettivo

In aggiunta a quanto precede, il prezzo dell'Offerta è stato determinato dall'Offerente anche tenendo conto dei prezzi obiettivo (*target prices*) espressi dagli analisti finanziari nel periodo compreso tra la diffusione dei risultati dell'Emittente relativi al terzo trimestre 2012 (13 novembre 2012) ed il 6 febbraio 2013, i quali riflettono le attese del mercato in merito alle prospettive future e alla valutazione intrinseca dell'Emittente.

La tabella seguente riporta il dettaglio dei prezzi obiettivo considerati e la media degli stessi (Fonte: Bloomberg):

Analista finanziario	Data di Pubblicazione	Prezzo Obiettivo (Euro)
Mediobanca	4 febbraio 2013	3,20
Banca IMI	4 febbraio 2013	4,13
Banca Akros	4 febbraio 2013	4,00
Cheuvreux	1 febbraio 2013	3,80
Intermonte Securities	1 febbraio 2013	4,00
Equita SIM	14 gennaio 2013	4,40
Exane BNP Paribas	12 dicembre 2012	3,20
Media		3,82

E.2 Controvalore complessivo dell'Offerta

L'Esborso Massimo dell'Offerta è pari ad Euro 1.129.527.552,00 (unmiliardocentoventinovemilionicinquecentoventisettemilacinquecentocinquantadue/00), assumendo che la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta siano portate in adesione.

E.3 Confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente

Le seguenti tabelle mostrano i principali dati consolidati dell'Emittente riferibili agli ultimi due esercizi, chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010, espressi altresì con riferimento al valore per Azione (Fonte: Bilancio annuale consolidato del Gruppo Impregilo al 31 dicembre 2011).

In milioni di Euro	2010	2011
Ricavi	2.062	2.108
EBITDA ⁽¹⁾	282	310
Utile netto - Quota di pertinenza del Gruppo	128	177
Patrimonio netto - Quota di pertinenza del Gruppo	1.120	1.256
Dividendi distribuiti nel corso dell'esercizio	0	25
Cash flow ⁽²⁾	186	236

In Euro per Azione ⁽³⁾	2010	2011
Ricavi per Azione	5,12	5,24
EBITDA per Azione	0,70	0,77
Utile netto per Azione - Quota di pertinenza del Gruppo	0,32	0,44
Patrimonio netto per Azione - Quota di pertinenza del Gruppo	2,78	3,12
Dividendi distribuiti nel corso dell'esercizio per Azione	0,00	0,06
Cash flow per Azione	0,46	0,59

⁽¹⁾ Come riportato nel Bilancio annuale Consolidato del Gruppo Impregilo al 31 dicembre 2011.

⁽²⁾ Determinato dalla sommatoria dell'utile netto consolidato di pertinenza del Gruppo e degli ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni.

⁽³⁾ Calcolato sulla base del numero totale di azioni ordinarie emesse pari a n. 402.457.937.

Con riferimento al Corrispettivo, la tabella che segue riporta i seguenti multipli riferiti all'Emittente:

- EV/Ricavi: *Enterprise Value* (ovvero Valore dell'Impresa calcolato come somma tra la capitalizzazione di borsa rettificata per eventuali azioni proprie, la posizione finanziaria netta, i debiti pensionistici e le interessenze di terzi, rettificata per il valore di bilancio delle partecipazioni in società collegate) rapportato ai ricavi con riferimento agli esercizi chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2011;
- EV/EBITDA: *Enterprise Value* rapportato all'EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, definito come reddito operativo prima degli interessi, imposte ed ammortamenti), con riferimento agli esercizi chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2011;
- P/E: Capitalizzazione di borsa rettificata per le eventuali azioni proprie detenute rapportata all'Utile netto di pertinenza del Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2011;
- P/CF: Capitalizzazione di borsa rettificata per le eventuali azioni proprie detenute rapportata al Flusso di Cassa (calcolato come somma dell'Utile netto di pertinenza del Gruppo Impregilo più gli ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni) con riferimento agli esercizi chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2011.

	EV / Ricavi		EV / EBITDA		P / E		P / CF	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Impregilo ⁽¹⁾	0,99x	0,97x	7,3x	6,6x	12,7x	9,2x	8,8x	6,9x

⁽¹⁾ Capitalizzazione di mercato calcolata sulla base del Corrispettivo di Offerta per le azioni ordinarie e sulla base del prezzo di chiusura al 6 febbraio 2013 per le azioni di risparmio. Enterprise Value determinato dalla somma della capitalizzazione di mercato con posizione finanziaria netta, interessenze di terzi, debiti pensionistici e rettificata per il valore di bilancio delle partecipazioni in società collegate al 30 settembre 2012

Tali moltiplicatori sono stati raffrontati con gli analoghi dati per gli esercizi 2011 e 2010 relativi ad un campione di società quotate sia sul mercato italiano sia su mercati esteri ritenute – a giudizio dell’Offerente – potenzialmente comparabili con l’Emittente sulla base di criteri ritenuti maggiormente rilevanti quali il settore di riferimento in cui operano, il modello di *business*, la tipologia di prodotto, la capitalizzazione di mercato nonché il posizionamento competitivo. L’Offerente ha ritenuto di non includere nel campione di società comparabili altri operatori che, pur operando nel medesimo settore, presentano caratteristiche dissimili da quelle dell’Emittente in termini di, a titolo illustrativo, dimensioni aziendali e mercati di riferimento.

Come si evince dalla seguente tabella, i multipli sopra indicati relativi all’Emittente, calcolati sulla base del Corrispettivo, sono sostanzialmente in linea o superiori alle medie dei multipli delle società comparabili.

Società	Nazione	Capital. (€mln)	EV / Ricavi		EV / EBITDA		P / E		P / CF	
			2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Astaldi	Italia	508	0,50x	0,43x	4,1x	3,7x	8,1x	7,1x	4,2x	3,9x
Carillion	Regno Unito	1.504	0,37x	0,38x	9,0x	10,1x	8,8x	9,7x	6,2x	6,6x
Eiffage	Francia	2.749	1,16x	1,14x	8,5x	8,1x	11,8x	13,4x	2,6x	2,6x
Hochtief	Germania	3.494	0,31x	0,27x	4,4x	4,4x	12,1x	n.m	3,6x	5,6x
Skanska	Svezia	5.054	0,39x	0,40x	7,6x	9,7x	10,8x	5,7x	8,2x	4,8x
Vinci	Francia	18.986	0,97x	0,87x	6,4x	6,0x	10,7x	10,0x	5,4x	5,1x
Media			0,62x	0,58x	6,7x	7,0x	10,4x	9,2x	5,0x	4,8x
Mediana			0,44x	0,41x	7,0x	7,1x	10,7x	9,7x	4,8x	5,0x
Media escl. Vinci⁽¹⁾			0,55x	0,52x	6,7x	7,2x	10,3x	9,0x	5,0x	4,7x
Mediana escl. Vinci⁽¹⁾			0,39x	0,40x	7,6x	8,1x	10,8x	8,4x	4,2x	4,8x
Impregilo	Italia	1.632	0,99x	0,97x	7,3x	6,6x	12,7x	9,2x	8,8x	6,9x

Fonte: Factset, Bilanci societari annuali ed infra-annuali.

⁽¹⁾ L’esclusione di Vinci è dovuta alla capitalizzazione di mercato non raffrontabile con l’Emittente.

Si segnala che:

- (i) i prezzi di mercato sono aggiornati al 6 febbraio 2013;
- (ii) i dati finanziari storici sono basati su numeri pubblicati a bilancio; e
- (iii) i dati di stato patrimoniale utilizzati ai fini del calcolo dell’*Enterprise Value* non sono aggiornati alla data del Documento di Offerta, ma sono tratti dalle relazioni annuali/infra-annuali più recenti rispettivamente pubblicate da ciascuna delle società menzionate, senza che sia stata apportata alcuna rettifica per eventuali operazioni straordinarie intervenute successivamente alla data di riferimento delle relazioni medesime (a titolo esemplificativo, con riguardo a Impregilo, tali dati non tengono

conto della cessione della partecipazione in EcoRodovias Infraestrutura e Logistica S.A., avvenuta in due *tranche*, rispettivamente in data 31 ottobre 2012 e in data 27 dicembre 2012 ⁽²⁵⁾).

E.4 Media mensile aritmetica e ponderata delle quotazioni registrate dalle azioni dell'Emittente nei dodici mesi precedenti l'Offerta

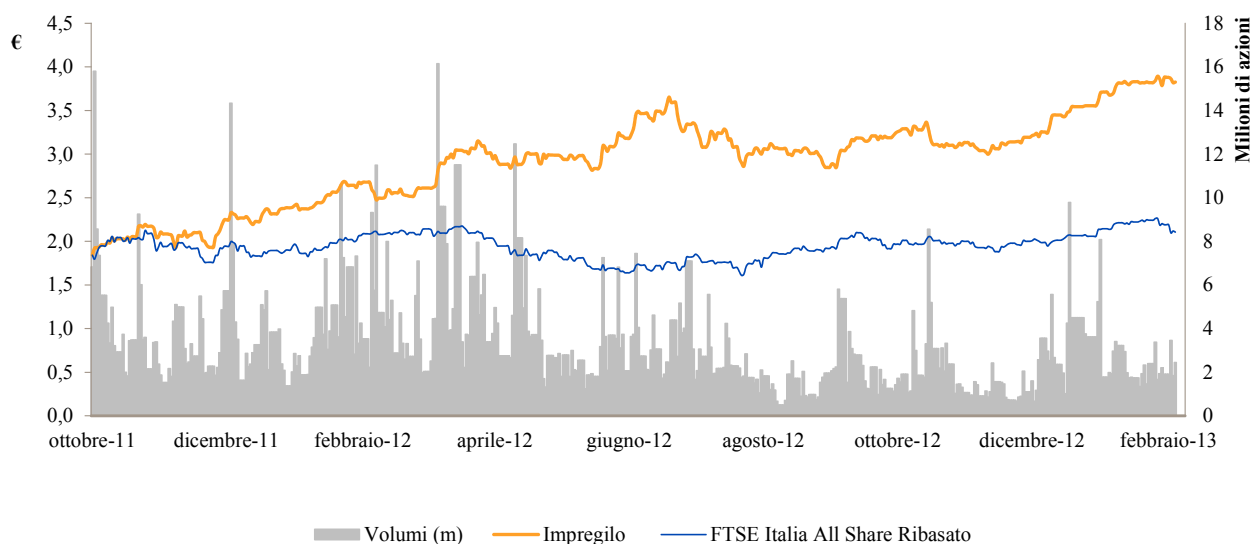
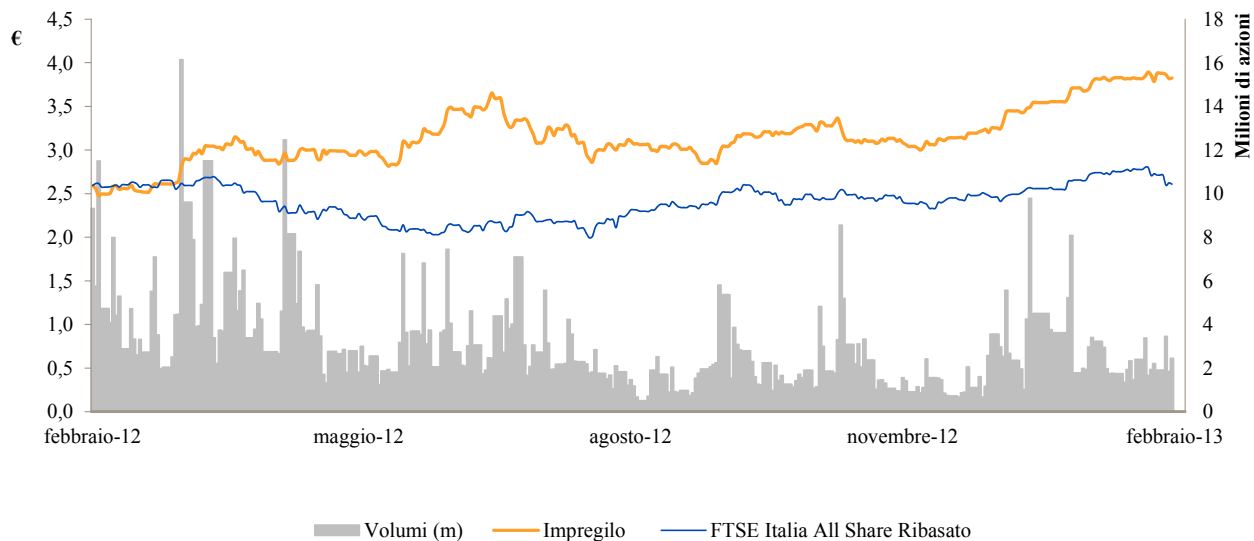
La seguente tabella mostra (i) la media aritmetica e (ii) la media ponderata dei prezzi ufficiali per i volumi giornalieri delle azioni ordinarie dell'Emittente registrate in ciascuno dei 12 mesi precedenti il 6 febbraio 2013 (ultimo giorno intero di negoziazione precedente l'annuncio dell'Offerta ai sensi dell'articolo 102 del Testo Unico) incluso, così come il premio implicito del Corrispettivo su questi prezzi (Fonte: Bloomberg):

Anno	Mese	Prezzi medi ponderati ufficiali (€)	Premio Corrispettivo vs. prezzo medio ponderato ufficiale (%)
2012	7 Febbraio - 29 Febbraio	2,55	56,6%
	Marzo	2,95	35,7%
	Aprile	2,94	35,8%
	Maggio	3,04	31,4%
	Giugno	3,40	17,5%
	Luglio	3,15	27,0%
	Agosto	3,01	32,8%
	Settembre	3,08	29,7%
	Ottobre	3,21	24,5%
	Novembre	3,10	28,8%
	Dicembre	3,42	16,9%
2013	Gennaio	3,77	6,2%
	1 Febbraio - 6 Febbraio	3,85	3,9%
	Ultimi 12 mesi	3,11	28,6%

Il prezzo ufficiale delle Azioni il giorno antecedente la Data del Documento di Offerta, ovvero il giorno 12 marzo 2013, risulta essere pari ad Euro 3,987.

⁽²⁵⁾ Cfr. i due documenti informativi, pubblicati rispettivamente in data 31 ottobre 2012 e in data 25 gennaio 2013, ai sensi dell'articolo 71, ed in conformità all'Allegato 3B, del Regolamento Consob, reperibili sul sito *internet* dell'Emittente (www.impregilo.it).

Viene, altresì, di seguito riportata la rappresentazione grafica dell'andamento dei prezzi ufficiali delle Azioni dell'Emittente e dell'indice FTSE Italia All Share rilevato: (i) nel periodo compreso tra il 6 febbraio 2013 (ultimo giorno intero di negoziazione precedente l'annuncio dell'Offerta ai sensi dell'articolo 102 del Testo Unico) ed i 12 mesi precedenti a tale data; nonché (ii) nel periodo compreso tra il 6 febbraio 2013 e il 3 ottobre 2011, data precedente alla prima comunicazione di Salini di acquisizione di una partecipazione rilevante nel capitale sociale dell'Emittente (Fonte: Bloomberg).



E.5 Valori attribuiti alle Azioni dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso

Sulla base dei dati pubblicamente disponibili ⁽²⁶⁾, si segnala che in data 8 marzo 2012 ASTM S.p.A. ha acquistato una partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di IGLI S.p.A., società a sua volta titolare di una partecipazione nel capitale sociale ordinario di Impregilo pari al 29,96% circa e primo azionista dell'Emittente, sia alla data dell'8 marzo 2012, sia alla Data del Documento di Offerta, per rilevanza della quota azionaria detenuta (cfr. il Paragrafo B.2.3 della Sezione B del Documento di Offerta).

In particolare, alla suddetta data, ASTM S.p.A. ha acquistato tre distinte partecipazioni azionarie, ciascuna rappresentativa del 33,33% del capitale sociale di IGLI S.p.A., rispettivamente: (i) dalla sua controllante Argo Finanziaria S.p.A. ⁽²⁷⁾; (ii) congiuntamente da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.; e (iii) da Autostrade per l'Italia S.p.A..

Ai fini della determinazione del corrispettivo per l'acquisto delle azioni di IGLI S.p.A. detenute, rispettivamente, dalle società Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. e da Autostrade per l'Italia S.p.A., il valore attribuito a ciascuna azione ordinaria di Impregilo è stato pari a Euro 3,65 ⁽²⁸⁾.

Fatta eccezione per quanto precede, per quanto a conoscenza dell'Offerente, nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state effettuate operazioni finanziarie relative alle Azioni dell'Emittente.

⁽²⁶⁾ Si fa riferimento, in particolare, (i) al documento informativo redatto ai sensi dell'art. 5 del regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e pubblicato da ASTM S.p.A. in data 12 marzo 2012 e (ii) al documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 71, ed in conformità all'Allegato 3B, del Regolamento Consob e pubblicato da ASTM S.p.A. in data 23 marzo 2012, entrambi reperibili sul sito internet di ASTM S.p.A. (www.autostradatomi.it).

⁽²⁷⁾ Argo Finanziaria S.p.A. controllava, alla data dell'operazione, e controlla, alla Data del Documento di Offerta, ASTM S.p.A. (fonte: sito *internet* di Consob, www.consob.it).

⁽²⁸⁾ Nel paragrafo 2.4 del Documento Informativo sull'operazione di acquisto di IGLI S.p.A. redatto ai sensi dell'art. 5 del regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e pubblicato da ASTM S.p.A. il 12 marzo 2012, si legge che il valore unitario per l'acquisto delle azioni ordinarie di IGLI S.p.A. detenute da Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l., Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. e da Autostrade per l'Italia S.p.A. è stato fissato in Euro 10,89572 per azione, attribuendo, a ciascuna azione ordinaria di Impregilo, un valore pari a Euro 3,65 per azione (collocandosi, pertanto, in prossimità del limite superiore dell'intervallo valutativo compreso tra Euro 2,98 e Euro 3,69). Si segnala, per completezza, che il valore unitario per l'acquisto delle azioni ordinarie di IGLI S.p.A. possedute da Argo Finanziaria S.p.A. è stato fissato in Euro 7,64639 per azione, sulla base di una valutazione di ciascuna azione ordinaria di Impregilo posseduta pari a Euro 3,00 per azione, con un valore che risultava prossimo al limite inferiore dell'intervallo valutativo.

E.6 Valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e di vendita sulle Azioni Oggetto dell'Offerta

Nella tabella che segue sono riportate le operazioni di acquisto di Azioni dell'Emittente effettuate dall'Offerente nei dodici mesi antecedenti l'ultimo giorno intero di negoziazione precedente l'annuncio dell'Offerta ai sensi dell'articolo 102 del Testo Unico (6 febbraio 2013), con indicazione del numero di Azioni acquistate, del prezzo medio ponderato e del controvalore.

Data	N. Azioni acquistate	Prezzo medio ponderato (Euro)	Controvalore (Euro)
07/02/2012	2.200.000	2,6512	5.832.640
08/02/2012	300.000	2,5611	768.330
09/02/2012	1.890.000	2,4826	4.692.114
15/02/2012	310.000	2,5814	800.234
28/02/2012	180.000	2,6096	469.728
29/02/2012	970.000	2,6036	2.525.492
01/03/2012	280.000	2,6084	730.352
02/03/2012	627.603	2,6098	1.637.918
05/03/2012	1.010.000	2,6032	2.629.232
06/03/2012	1.347.763	2,6056	3.511.731
08/03/2012	9.739.679	2,7986	27.257.389
14/03/2012	550.000	2,9981	1.648.955
15/03/2012	200.000	2,9382	587.640
22/03/2012	6.462.602	3,0943	19.997.521
04/04/2012	1.700.000	2,9250	4.972.500
05/04/2012	300.000	2,8795	863.850
11/04/2012	4.100.000	2,9010	11.893.960
12/04/2012	4.850.000	2,9733	14.420.505
07/06/2012	5.017.415	3,3800	16.958.863
14/06/2012	126.618	3,3185	420.182
21/06/2012	42.534	3,6430	154.951
22/06/2012	200.000	3,5594	711.880
25/06/2012	600.000	3,4234	2.054.040
26/06/2012	600.000	3,3411	2.004.660
28/06/2012	90.000	3,2597	293.373
23/10/2012	30.000	3,0746	92.238
24/10/2012	60.000	3,0544	183.264
25/10/2012	60.000	3,1167	187.002
26/10/2012	25.000	3,0796	76.990
29/10/2012	25.305	3,0649	77.557
07/11/2012	80.000	3,0655	245.240
08/11/2012	61.530	3,0408	187.100
Totale	44.036.049	2,9269	128.887.432

Negli ultimi dodici mesi, l'Offerente non ha effettuato operazioni di vendita aventi ad oggetto le Azioni dell'Emittente.

F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA

F.1 Modalità e termini stabiliti per l'adesione all'Offerta e per il deposito delle Azioni Oggetto dell'Offerta

F.1.1 Periodo di Adesione

Il Periodo di Adesione concordato con Borsa Italiana avrà inizio il 18 marzo 2013 e terminerà il 12 aprile 2013 (estremi inclusi). Il 12 aprile 2013 rappresenta, pertanto la data di chiusura del Periodo di Adesione.

L'Adesione all'Offerta potrà avvenire in ciascun Giorno di Borsa Aperta compreso nel Periodo di Adesione tra le ore 8:30 e le ore 17:30.

L'Offerente si riserva la facoltà di modificare i termini dell'Offerta, nei limiti e secondo le modalità previsti dall'articolo 43, comma 1, del Regolamento Consob, dandone comunicazione nelle forme previste dall'articolo 36 del medesimo Regolamento Consob.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 1, lett. a) del Regolamento Consob, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento del Corrispettivo, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per cinque Giorni di Borsa Aperta – e precisamente per le sedute del 18, 19, 22, 23 e 24 aprile 2013 – qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione dell'avviso sui risultati dell'Offerta (cfr. il successivo Paragrafo F.3 del Documento di Offerta), comunichi il verificarsi ovvero la rinuncia (previo consenso delle Banche Finanziatrici) della Condizione del livello minimo di adesioni. Anche in tale ipotesi l'Adesione all'Offerta potrà avvenire in ciascun Giorno di Borsa Aperta compreso nel periodo di Riapertura dei Termini tra le ore 8:30 e le ore 17:30.

Tuttavia, la Riapertura dei Termini non si verificherà:

- (i) qualora l'Offerente, almeno cinque Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione (ossia entro il 5 aprile 2013), renda noto al mercato il verificarsi della Condizione del livello minimo di adesioni e, pertanto, che il numero di Adesioni all'Offerta è almeno pari al 50% del capitale sociale ordinario dell'Emittente più una Azione (cfr. l'Avvertenza A.12 della Sezione A del Documento di Offerta); ovvero
- (ii) qualora, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF (ossia pari ad almeno il 95% del capitale sociale ordinario dell'Emittente) (cfr. le Avvertenze A.10 e A.12.1 della Sezione A del Documento di Offerta); ovvero
- (iii) qualora, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico (ossia superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale ordinario dell'Emittente) e, nell'avviso contenente i risultati definitivi dell'Offerta – che sarà pubblicato, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob, in data 16 aprile 2013, dichiarare l'intenzione di non ripristinare il flottante. In tale ipotesi, detto avviso conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui

L'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico (cfr. Avvertenza A.9 e A.12.1 della Sezione A del Documento di Offerta).

Per un esame degli effetti che un'eventuale Riapertura dei Termini e/o le procedure per l'adempimento dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico e/o per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e del contestuale Diritto di Acquisto determinerebbero sull'ammontare del Corrispettivo per Azione, si rinvia all'Avvertenza A.3 della Sezione A e al Paragrafo E.1 della Sezione E del Documento di Offerta.

F.1.2 Procedura di Adesione

L'Adesione all'Offerta da parte dei titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta (o dei relativi rappresentanti che ne abbiano i poteri) è irrevocabile, salvo quanto previsto dall'articolo 44, comma 7, del Regolamento Consob, che prevede espressamente la revocabilità delle Adesioni ad un'offerta pubblica d'acquisto dopo la pubblicazione di un'offerta concorrente o di un rilancio.

L'Adesione all'Offerta dovrà avvenire tramite la sottoscrizione delle apposite Schede di Adesione, debitamente compilate, con contestuale deposito delle Azioni presso gli Intermediari Incaricati indicati nel precedente Paragrafo B.3 della Sezione B del Documento. Gli azionisti dell'Emittente che intendano aderire all'Offerta potranno anche consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni Oggetto dell'Offerta ivi indicate presso gli Intermediari Depositari, a condizione che la consegna e il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli Intermediari Depositari di provvedere al deposito delle Azioni Oggetto dell'Offerta presso l'Intermediario Incaricato entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli articoli 83-*bis* e seguenti del Testo Unico, nonché del Regolamento adottato con delibera Consob e Banca d'Italia del 22 febbraio 2008, come modificato il 24 dicembre 2010.

La sottoscrizione della Scheda di Adesione, pertanto, in considerazione del predetto regime di dematerializzazione dei titoli, varrà anche quale istruzione irrevocabile conferita dal singolo titolare di Azioni Oggetto dell'Offerta all'Intermediario Incaricato o al relativo Intermediario Depositario, presso il quale siano depositate le Azioni Oggetto dell'Offerta in conto titoli, a trasferire le predette Azioni Oggetto dell'Offerta in depositi vincolati presso detti intermediari, a favore dell'Offerente.

Gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatarî, dovranno controfirmare le Schede di Adesione. Resta a esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino le Schede di Adesione e, se del caso, non depositino le Azioni Oggetto dell'Offerta presso l'Intermediario Incaricato entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione.

All'atto dell'Adesione all'Offerta e del deposito delle Azioni Oggetto dell'Offerta mediante la sottoscrizione della Scheda di Adesione, sarà conferito mandato all'Intermediario Incaricato e all'eventuale Intermediario Depositario per eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle Azioni Oggetto dell'Offerta all'Offerente, a carico del quale sarà il relativo costo.

Le Azioni Oggetto dell'Offerta, al fine di poter essere apportate all'Offerta, dovranno essere libere da vincoli di ogni genere e natura – reali, obbligatori e personali – oltre che liberamente trasferibili all'Offerente.

Le Adesioni di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, sottoscritte da chi esercita la patria potestà, la tutela o la curatela, ove non siano corredate dall'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e non saranno conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di Adesione all'Offerta; il loro pagamento avverrà, pertanto, in ogni caso, solo ad autorizzazione ottenuta.

Potranno essere apportate all'Offerta solo Azioni che risultino, al momento dell'Adesione, regolarmente dematerializzate, iscritte e disponibili su un conto titoli dell'Aderente e da questi acceso presso un Intermediario Depositario.

In particolare, le Azioni rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere apportate all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

Gli eventuali possessori di Azioni non dematerializzate che intendano aderire all'Offerta dovranno preventivamente consegnare i relativi certificati ad un intermediario autorizzato aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. per la contestuale dematerializzazione (con accreditamento in un conto titoli intestato al titolare delle Azioni e da questi acceso presso un Intermediario Depositario).

F.2 Indicazione in ordine alla titolarità e all'esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti alle Azioni Oggetto dell'Offerta, in pendenza della stessa

Per tutto il periodo in cui le Azioni risulteranno vincolate all'Offerta e, quindi, sino alla Data di Pagamento del Corrispettivo (ovvero, a seconda dei casi, alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini), gli Aderenti all'Offerta potranno esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi relativi alle Azioni che resteranno nella titolarità degli stessi Aderenti.

Nel medesimo periodo, gli Aderenti all'Offerta non potranno cedere, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione aventi ad oggetto le Azioni portate in Adesione all'Offerta.

Alla Data di Pagamento del Corrispettivo (ovvero, a seconda dei casi, alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini), Banca IMI, anche per conto di Equita, trasferirà le Azioni complessivamente apportate all'Offerta sul conto deposito titoli dell'Offerente.

Pertanto, a partire dalla Data di Pagamento del Corrispettivo e dalla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini, rispettivamente, gli Aderenti all'Offerta non potranno più esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi relativi alle Azioni portate in Adesione all'Offerta.

F.3 Comunicazioni in merito all'andamento e ai risultati dell'Offerta

Per l'intera durata dell'Offerta, Banca IMI, anche per conto di Equita, comunicherà giornalmente a Borsa Italiana – ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lett. d), del Regolamento Consob – i dati relativi alle Adesioni pervenute e alle Azioni complessivamente depositate, nonché la percentuale che tali quantitativi rappresentano rispetto alle Azioni Oggetto dell'Offerta.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo a tale comunicazione, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

L'Offerente darà notizia dell'avveramento delle condizioni cui l'efficacia dell'Offerta è subordinata, ovvero, in caso di mancato avveramento, della rinuncia alle stesse (previo consenso delle Banche Finanziatrici), ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Consob, entro i seguenti termini:

- quanto alla Condizione del livello minimo di adesioni, entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione (ossia il 15 aprile 2013); e
- quanto alla condizione di cui al precedente punto (ii), entro le ore 7:59 del secondo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione (ossia il 16 aprile 2013).

Non appena disponibili, l'Offerente anticiperà altresì al mercato, sempre ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Consob, i risultati preliminari dell'Offerta.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati a cura dell'Offerente entro il giorno precedente la Data di Pagamento del Corrispettivo, vale a dire entro il 16 aprile 2013, nonché, ove applicabile, entro il giorno precedente la Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini, vale a dire entro il 30 aprile 2013, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob, mediante avviso pubblicato sul quotidiano "IlSole24Ore".

Nel predetto avviso l'Offerente renderà noto se si sono verificati i presupposti per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico ovvero per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e/o per l'esercizio congiunto del Diritto di Acquisto di cui all'articolo 111 del Testo Unico.

Al riguardo, si ricorda che la presente Offerta non è finalizzata al Delisting. Conseguentemente, nel caso in cui l'Offerente venga a detenere – per effetto delle Adesioni all'Offerta (incluse le Adesioni durante l'eventuale Riapertura dei Termini) e/o degli acquisti di ulteriori Azioni che l'Offerente dovesse eseguire successivamente alla conclusione del Periodo di Adesione, grazie, tra l'altro, al verificarsi della Condizione di livello minimo delle adesioni – una partecipazione complessiva superiore al 90% (ma inferiore al 95%) del capitale sociale ordinario dell'Emittente, l'Offerente medesimo si riserva di valutare se procedere o meno alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, comunicandolo in tal caso a Consob e al mercato in apposita sezione dell'avviso contenente i risultati definitivi dell'Offerta, che sarà pubblicato ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob (cfr. anche l'Avvertenza A.9 e il successivo Paragrafo G.3 della Sezione G del Documento di Offerta). In tale ipotesi, ove l'Offerente dichiari l'intenzione di non ripristinare il flottante, la Riapertura dei Termini non avrà luogo e l'avviso conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui l'Offerente medesimo adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico (cfr. altresì l'Avvertenza A.9 della Sezione A, il precedente Paragrafo F.1 e il successivo Paragrafo G.3 della Sezione G del Documento di Offerta).

Qualora, infine, l'Offerente decida di esercitare la facoltà di modificare i termini dell'Offerta ai sensi dell'articolo 43, comma 1, del Regolamento Consob, ne darà comunicazione nelle forme previste dall'articolo 36 del Regolamento Consob.

F.4 Mercato sul quale è promossa l'Offerta

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia in quanto le Azioni Oggetto dell'Offerta sono quotate solo sul MTA.

L'Offerta è rivolta a parità di condizioni a tutti i titolari delle Azioni, ma non è stata e non sarà diffusa negli Altri Paesi, vale a dire i paesi diversi dall'Italia, né utilizzando i servizi postali né alcun altro strumento di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il *telex*, la posta elettronica, il telefono e *internet*) degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né attraverso alcuno dei mercati regolamentati nazionali degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Ne consegue che copia del Documento di Offerta, così come copia di qualsiasi diverso documento che l'Offerente ha emesso o emetterà in relazione all'Offerta, non sono state e non dovranno essere inviate, o in qualsiasi modo trasmesse, o comunque distribuite negli o dagli Altri Paesi.

Chiunque riceva il presente Documento di Offerta (ivi inclusi, in via esemplificativa e non limitativa, custodi, fiduciari e *trustee*) non potrà distribuirlo, inviarlo (anche a mezzo posta) negli o dagli Altri Paesi, né utilizzare i servizi postali e gli altri mezzi di simile natura degli Altri Paesi in relazione all'Offerta.

Chiunque si trovi in possesso dei suddetti documenti si deve astenere dal distribuirli, inviarli o spedirli negli o dagli Altri Paesi, e si deve altresì astenere dall'utilizzare strumenti di comunicazione o commercio internazionale degli Altri Paesi per qualsiasi fine collegato all'Offerta.

Il presente Documento di Offerta non potrà essere interpretato quale offerta rivolta a soggetti residenti negli Altri Paesi.

L'Adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in Stati diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi e restrizioni di natura legale e regolamentare. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e pertanto, prima dell'Adesione, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi a propri consulenti.

F.5 Data di Pagamento del Corrispettivo

Subordinatamente al verificarsi delle condizioni dell'Offerta (ovvero alla rinuncia alle stesse da parte dell'Offerente, previo consenso delle Banche Finanziatrici), il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta che saranno portate in Adesione all'Offerta, salvo quanto previsto al successivo capoverso, interverrà il giorno 17 aprile 2013 (ossia alla data corrispondente al terzo Giorno di Borsa Aperta successivo all'ultimo giorno del Periodo di Adesione).

In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo relativamente alle Azioni apportate all'Offerta durante la Riapertura dei Termini, avverrà il 2 maggio 2013 (ossia alla data corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo all'ultimo giorno della Riapertura dei Termini).

Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo pagato per le Azioni tra la data di Adesione all'Offerta (durante il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini) e la Data di

Pagamento del Corrispettivo o la Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini, a seconda dei casi.

F.6 Modalità di pagamento del Corrispettivo

Il pagamento del Corrispettivo avverrà in contanti secondo le modalità indicate nelle Schede di Adesione.

Il Corrispettivo verrà pagato, per il tramite di Banca IMI, anche per conto di Equita, agli Intermediari Incaricati che trasferiranno i fondi agli Intermediari Depositari i quali, a loro volta, pagheranno gli azionisti Aderenti o i propri rappresentanti in base alle istruzioni rilasciate da tali azionisti (o dai loro rappresentanti) nella Scheda di Adesione.

L'obbligo dell'Offerente di pagare il Corrispettivo si intenderà assolto nel momento in cui le relative somme siano state trasferite agli Intermediari Incaricati. Resta ad esclusivo carico degli Aderenti all'Offerta il rischio che gli Intermediari Incaricati o gli Intermediari Depositari non provvedano a ritrasferire tali somme agli aventi diritto o ne ritardino il trasferimento.

F.7 Legge regolatrice dei contratti stipulati tra l'Offerente e i possessori delle Azioni dell'Emittente nonché della giurisdizione competente

In relazione all'Adesione alla presente Offerta, la legge regolatrice è la legge italiana e la giurisdizione competente è quella italiana.

F.8 Modalità e termini di restituzione dei titoli oggetto di adesione nel caso di inefficacia dell'Offerta e/o di riparto

In caso di mancato avveramento di alcuna delle condizioni dell'Offerta e/o di mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi, con conseguente inefficacia dell'Offerta stessa, le Azioni portate in Adesione all'Offerta saranno restituite nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, entro il secondo Giorno di Borsa Aperta successivo al primo comunicato con cui sarà dichiarata l'inefficacia dell'Offerta.

G. MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE

G.1 Modalità di finanziamento dell'Offerta e garanzie di esatto adempimento

G.1.1 Modalità di finanziamento

L'Offerente intende far fronte alla copertura finanziaria dell'Esborso Massimo mediante l'utilizzo di un Finanziamento, ripartito in tre *tranche*, per un importo complessivo massimo pari a Euro 1.410.000.000,00 messo a disposizione dalle Banche Finanziatrici.

Nella tabella che segue sono riportati i principali termini e condizioni del Contratto di Finanziamento e delle singole *tranche* in cui lo stesso è ripartito.

Finanziamento	Contratto di finanziamento denominato " <i>Facilities Agreement</i> " sottoscritto in data 13 marzo 2013 tra le Banche Finanziatrici, da una parte, e Salini e Salini Costruttori S.p.A., dall'altra parte.
Beneficiario	Salini.
Soggetti garanti	Salini Costruttori S.p.A. e talune società controllate dall'Offerente.
Mandated Lead Arrangers	Banca IMI e Natixis.
Banche Finanziatrici	Banca IMI e Natixis.
Banca Agente	Banca IMI.
Finanziamento e relative <i>tranche</i>	Finanziamento per complessivi Euro 1.410.000.000,00, suddiviso in 3 (tre) diverse <i>tranche</i>: (a) "<i>Tranche A1</i>", per un importo massimo pari ad Euro 1.130.000.000,00, da utilizzarsi per (i) l'emissione delle garanzie di esatto adempimento (come descritte nel successivo Paragrafo G.1.2), nonché (ii) il pagamento del corrispettivo delle Azioni apportate all'Offerta durante il Periodo di Adesione o, successivamente, ove ne ricorrano i presupposti, durante l'eventuale Riapertura dei Termini e/o in adempimento dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico e/o in adempimento dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e contestuale esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del Testo Unico; l'importo complessivo effettivo di tale <i>tranche</i> sarà quindi direttamente proporzionale alle adesioni all'Offerta e, precisamente, pari al prezzo complessivo delle Azioni acquisite all'esito di ogni eventuale fase della stessa; (b) "<i>Tranche A2</i>", per un importo massimo pari ad Euro 215.000.000,00, da utilizzarsi, tra l'altro, per (i) il rifinanziamento del prestito, in essere per l'importo in linea capitale pari ad Euro 130.000.000,00, concesso da Natixis in virtù del contratto di finanziamento sottoscritto con l'Offerente in data 20 febbraio 2012 (come modificato, in ultimo, in data 20 dicembre 2012), nonché (ii) per finanziare il pagamento dei costi accessori correlati all'Offerta; e (c) "<i>Tranche A3</i>", per un importo massimo pari ad Euro 65.000.000,00, da utilizzarsi, tra l'altro, ai fini dell'erogazione da parte dell'Offerente di un prestito infragruppo per massimo Euro 65.000.000,00 in favore di Salini Costruttori S.p.A.. Il prestito infragruppo di cui al precedente punto (c) è finalizzato a consentire a Salini Costruttori S.p.A. di rimborsare parte del proprio indebitamento a medio-lungo termine derivante, in particolare, da (i) un contratto di finanziamento sottoscritto in data 5 agosto 2009 con, <i>inter alios</i>, Centrobanca S.p.A. per un ammontare originario di Euro 63.000.000,00 ed un debito residuo complessivo, alla Data del Documento di Offerta, pari a Euro 27.562.500,00 e (ii) un contratto di finanziamento sottoscritto in data 29 luglio 2010 con Intesa Sanpaolo S.p.A. per un ammontare originario di Euro 50.000.000,00 ed un debito residuo complessivo, alla Data del Documento di Offerta, pari a Euro 37.500.000,00. Il rimborso di tali

	finanziamenti si è reso opportuno, nel contesto dell'Offerta, al fine di evitare potenziali violazioni di clausole, presenti nei relativi contratti, recanti limitazioni alla facoltà di Salini Costruttori S.p.A. di costituire garanzie reali sui propri beni (c.d. “<i>negative pledge</i>”). Il suddetto prestito infragruppo sarà rimborsato da Salini Costruttori S.p.A. in rate annuali, pagabili il 30 giugno di ogni anno a partire dal 30 giugno 2013 (incluso) e con data di rimborso finale il 30 giugno 2017. È tuttavia prevista la facoltà di Salini Costruttori S.p.A. di posticipare al 30 giugno 2017 il pagamento di tutte le rate, subordinatamente al mancato verificarsi di alcun evento di inadempimento (c.d. “<i>default</i>”) ai sensi del Contratto di Finanziamento.
Modalità di utilizzo	Mediante richiesta di erogazione da inviarsi almeno tre giorni lavorativi prima della data prevista per l'erogazione medesima.
Rimborso	L'importo in linea capitale del Finanziamento dovrà essere rimborsato in due rate: (i) una prima rata, da corrispondersi entro il 30 giugno 2013, per un ammontare proporzionale alla percentuale del capitale sociale ordinario dell'Emittente di proprietà dell'Offerente, fino a un massimo di Euro 600.000.000,00; e (ii) una seconda rata, da corrispondersi alla data di scadenza finale del 31 dicembre 2014, per un ammontare pari all'intero importo in linea capitale del Finanziamento non ancora rimborsato. La predetta data finale di scadenza del Finanziamento potrà essere posticipata dall'Offerente al 30 giugno 2016 subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel Contratto di Finanziamento, tra cui – in particolare – (i) la circostanza che, alla data che cadrà 30 (trenta) giorni prima della data originaria di scadenza (i.e., 31 dicembre 2014), l'importo residuo in linea capitale del Finanziamento risulti uguale o inferiore al 75% dell'importo complessivo erogato a valere sullo stesso (al netto del rimborso della prima rata); (ii) l'assenza di un qualsiasi inadempimento (c.d. “<i>default</i>”) di Salini (ovvero, a seguito dell'eventuale Fusione, da parte dell'entità risultante dalla Fusione medesima) e/o di Salini Costruttori S.p.A. ai sensi del Contratto di Finanziamento (cfr. Eventi di <i>default</i>); (iii) la consegna alle Banche Finanziatrici di un piano industriale aggiornato relativo al Gruppo Salini (che includerà l'Emittente, ove ricorrano i presupposti per il consolidamento integrale dello stesso); e (iv) il pagamento alle Banche Finanziatrici di una commissione di estensione. I predetti importi, nonché eventuali importi oggetto di rimborso anticipato volontario o obbligatorio, saranno applicati, proporzionalmente, al rimborso dell'importo in linea capitale di tutte le <i>tranche</i> del Finanziamento.
Obbligo di rimborso anticipato	In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, in caso, <i>inter alia</i>, di: (i) sopravvenuta illiceità del Finanziamento per alcuna delle Banche Finanziatrici; (ii) modifiche rilevanti della compagine di controllo di Salini Costruttori S.p.A., Salini o Salini Simonpietro & C. S.p.A. (nonché, successivamente all'acquisizione del controllo da parte di Salini, dell'Emittente) (c.d. “<i>change of control</i>”); (iii) importi rinvenienti da aumenti di capitale di Salini ovvero emissioni di obbligazioni sul mercato dei capitali (<i>debt capital market issuance</i>); (iv) distribuzione di dividendi dall'Emittente a Salini; e (v) ricezione di proventi straordinari, quali indennizzi assicurativi o proventi da dismissioni di <i>asset</i> (entro i limiti e alle condizioni contenute nel Contratto di Finanziamento). Il rimborso anticipato potrà essere altresì richiesto dalle Banche Finanziatrici, in alternativa alla procedura di vendita delle Azioni volta alla ricostituzione di un'adeguata liquidità del titolo Impregilo (cfr. la successiva voce “<i>Ulteriori disposizioni di interesse</i>” all'interno della presente tabella), qualora: (a) l'Offerente fosse venuto a detenere, in conseguenza dell'Offerta, una partecipazione superiore al 66,67% del capitale sociale ordinario dell'Emittente; e ciononostante (b) la Fusione non fosse stata perfezionata entro il 31 marzo 2014.
Facoltà di rimborso anticipato	Ammesso, in via totale o parziale (ma, se parziale, per importi superiori ad Euro 10.000.000,00).
Interessi	Con riferimento a ciascuna somma erogata ai sensi del Contratto di Finanziamento, la somma di: (a) Margine; (b) EURIBOR; e

	(c) eventuali Costi Obbligatorî (definiti “<i>Mandatory Costs</i>”) in ragione delle disposizioni regolamentari applicabili. Il Margine applicabile al Finanziamento è pari al 4,25% fino al 30 giugno 2013, con successivo incremento semestrale fino al 6%.
Periodi di interessi e data di pagamento degli interessi	Gli interessi che, di tempo in tempo, matureranno sul Finanziamento saranno corrisposti alla scadenza di ciascun periodo di interessi (avente durata semestrale o la diversa durata che potrà essere selezionata in conformità a quanto previsto nel Contratto di Finanziamento).
Dichiarazioni e Garanzie	In linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari.
Impegni generali	In linea con la prassi di mercato per finanziamenti di importo e natura similari. Si segnala che il Contratto di Finanziamento non contiene vincoli o limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte dell’Emittente. Anche a seguito dell’eventuale Fusione, il Contratto di Finanziamento non prevede alcun vincolo o limitazione alla distribuzione di dividendi da parte dell’entità risultante dalla Fusione medesima, fatto salvo il caso in cui sia in essere un inadempimento (c.d. “<i>default</i>”) ai sensi del Contratto di Finanziamento.
Impegni finanziari (c.d. “ <i>covenant finanziari</i> ”)	Mantenimento, da parte di Salini, di determinati limiti, da verificarsi su base semestrale, a partire dal 31 dicembre 2013, in termini (i) di rapporto massimo tra l’indebitamento finanziario netto e l’EBITDA (da considerarsi a livello consolidato, sia tenuto conto di Impregilo, sia a livello del Gruppo Salini autonomamente riguardato) e (ii) di rapporto minimo tra l’EBITDA e gli oneri finanziari netti (da considerarsi a livello consolidato tenuto conto di Impregilo), nonché mantenimento di un livello minimo di disponibilità liquide (da considerarsi esclusivamente a livello consolidato del Gruppo Salini autonomamente riguardato).
Eventi di default	In linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, tra i quali il mancato pagamento di importi dovuti, la violazione degli impegni finanziari, la violazione di dichiarazioni, inadempimento da parte di Salini Costruttori S.p.A., di Salini o di altre società da essa di volta in volta controllate ad obbligazioni di pagamento relative ad indebitamento di natura finanziaria (in qualsiasi forma tecnica), per importi significativi (c.d. “<i>cross-default</i>”), insolvenza ed ammissione a procedure concorsuali, sottoposizione dei propri beni a procedure esecutive.
Garanzie	Il Contratto di Finanziamento è assistito dalle seguenti garanzie reali costituite in favore delle Banche Finanziatrici: (i) pegno concesso da Salini Costruttori S.p.A. sull’intero capitale sociale dell’Offerente; (ii) pegno concesso dall’Offerente sulle Azioni ordinarie di Impregilo di volta in volta detenute dall’Offerente medesimo; e (iii) pegno concesso dall’Offerente su determinati conti correnti, accessi ai sensi del Contratto di Finanziamento. Le garanzie contengono termini e condizioni in linea con la prassi del mercato bancario per tale tipologia di operazioni. Conformemente a tale prassi, tra l’altro, i diritti di voto connessi (a) alle Azioni di Impregilo di volta in volta detenute dall’Offerente e (b) alle azioni ordinarie dell’Offerente di titolarità di Salini Costruttori S.p.A., rimarranno integralmente in capo ai rispettivi titolari (fatto salvo il verificarsi di un inadempimento da parte, a seconda dei casi, dell’Offerente o di Salini Costruttori S.p.A., ai sensi del Contratto di Finanziamento). Entro la Data di Pagamento del Corrispettivo, tutte le Azioni di titolarità dell’Offerente (ivi incluse le Azioni conferite all’Offerente nel contesto dell’Offerta) saranno costituite in pegno in favore delle Banche Finanziatrici, a garanzia del Contratto di Finanziamento, e sarà cancellato il pegno di primo grado costituito su n. 72.868.700 Azioni detenute dall’Offerente, rappresentative del 18,11% circa del capitale sociale ordinario dell’Emittente, costituito in favore di Natixis a garanzia del contratto di finanziamento sottoscritto in data 20 febbraio 2012 (come modificato il 20 dicembre 2012) tra l’Offerente, in qualità di prestatore, e Natixis, in qualità di banca finanziatrice (cfr. il Paragrafo D.2 della Sezione D del Documento di Offerta).

	In aggiunta alle garanzie reali sopra descritte, il Contratto di Finanziamento è assistito da una garanzia a prima domanda rilasciata in favore delle Banche Finanziatrici da Salini Costruttori S.p.A. e da talune delle società interamente controllate (direttamente o indirettamente) dall'Offerente.
Ulteriori disposizioni di interesse	Alla luce della circostanza che: (i) la Fusione rappresenta la modalità di integrazione primaria che l'Offerente si propone di raggiungere attraverso l'Offerta e (ii) l'Offerta medesima non è finalizzata al Delisting delle Azioni dell'Emittente, nell'ambito del Contratto di Finanziamento Salini e le Banche Finanziatrici hanno convenuto che: (A) qualora, all'esito del Periodo di Adesione ovvero dell'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente sia venuto a detenere un numero di Azioni superiore al 50% del capitale sociale ordinario dell'Emittente più una Azione, ma inferiore al 66,67% di detto capitale sociale ordinario, anche al fine di avere uno strumento che – nel caso in cui non ricorrano le condizioni per realizzare la Fusione – consenta di poter ripristinare un'adeguata liquidità del titolo Impregilo, l'Offerente stesso conferirà (entro quindici Giorni di Borsa Aperta dalla Data di Pagamento del Corrispettivo ovvero dalla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini, ove applicabile) mandato a una primaria banca o istituzione finanziaria (selezionata dall'Offerente e approvata dalle Banche Finanziatrici) affinché la stessa proceda all'alienazione del numero di Azioni di titolarità dell'Offerente che si riveli opportuno (il "Mandato a Vendere"). Detta alienazione verrà posta in essere secondo modalità da stabilirsi, che siano in ogni modo tali da massimizzarne il valore e non alterare i corsi di borsa, fermo restando che il corrispettivo dell'alienazione sarà destinato al rimborso del Finanziamento; ovvero (B) qualora, all'esito del Periodo di Adesione ovvero dell'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente sia venuto a detenere un numero di Azioni superiore al 66,67% del capitale sociale ordinario dell'Emittente, l'Offerente conferirà il Mandato a Vendere entro il 31 dicembre 2013, nell'ipotesi in cui la Fusione non sia approvata dall'Assemblea dei Soci delle due società entro tale data. In tale ipotesi, qualora la Fusione non sia perfezionata entro il 1° aprile 2014, le Banche Finanziatrici avranno la facoltà di richiedere (i) il rimborso anticipato del Finanziamento ovvero (ii) che sia avviata la procedura di vendita del numero di Azioni che si riveli opportuno per ripristinare un'adeguata liquidità del titolo Impregilo; detta alienazione verrà posta in essere secondo modalità da stabilirsi, che siano in ogni modo tali da massimizzarne il valore e non alterare i corsi di borsa, fermo restando che il corrispettivo dell'alienazione sarà destinato al rimborso del Finanziamento (cfr. la precedente voce "<i>Obbligo di rimborso anticipato</i>" all'interno della presente tabella).
Legge regolatrice	Legge inglese.
Foro competente	Corti inglesi.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente ha altresì in essere taluni impegni finanziari anche in relazione ad altre operazioni di finanziamento a lungo termine, concluse con istituti bancari (cfr. il Paragrafo B.1.9 della Sezione B del Documento di Offerta).

Si segnala peraltro che, nonostante l'impatto dell'acquisizione delle Azioni Oggetto dell'Offerta, sulla base delle analisi effettuate alla Data del Documento di Offerta sui risultati economico-finanziari preliminari di esercizio dell'Offerente, di Impregilo e consolidati dei rispettivi gruppi (cfr. per l'Offerente Paragrafo B.1.10 Sezione B e per l'Emittente la precedente Avvertenza A.2 del Documento di Offerta) i valori dei rapporti e livelli minimi di cui agli impegni finanziari in essere sia ai sensi del Contratto di Finanziamento, sia in relazione ad altre operazioni di finanziamento risulteranno ancora all'interno dei parametri individuati a livello contrattuale.

Tale verifica è stata effettuata con riferimento ai dati consolidati dell'Offerente, inclusivi dell'Emittente, con riguardo ai diversi livelli di indebitamento conseguenti a seconda di differenti ipotesi di adesione all'Offerta

(50% + 1 Azione, ovvero 66,67%, ovvero 100%; cfr. la successiva Avvertenza A.5). In particolare sono stati presi a riferimento (i) per l'Offerente i risultati economico-finanziari preliminari del Gruppo Salini relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 approvati in data 25 febbraio 2013 e a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Offerente (www.salini.it); (ii) per l'Emittente i risultati economico-finanziari preliminari del Gruppo Impregilo relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 approvati in data 10 marzo 2013 a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente (www.impregilo.it), nonché le informazioni sull'indebitamento della società risultante dalla fusione contenute nel Comunicato dell'Emittente (cfr. il Paragrafo M.1 della Sezione M del Documento di Offerta). Pertanto, l'Offerente godrebbe ancora di margini di flessibilità finanziaria rispetto a tali impegni in ciascuna di tali ipotesi.

G.1.2 Garanzie di esatto adempimento

L'Offerente garantisce l'adempimento delle obbligazioni di pagamento assunte con l'Offerta mediante garanzie di pagamento incondizionate, irrevocabili e di immediata liquidabilità rilasciate dalle Banche Finanziatrici.

In particolare, in forza del Contratto di Finanziamento e mediante la sottoscrizione, per presa d'atto e accettazione, della garanzia di esatto adempimento, l'Offerente ha conferito istruzioni irrevocabili (in quanto anche nell'interesse degli Aderenti all'Offerta) alle Banche Finanziatrici, ciascuna per la propria quota di partecipazione nel Finanziamento e senza vincolo di solidarietà, di mettere a disposizione dell'Offerente, alla Data di Pagamento del Corrispettivo, nonché alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini (ove applicabile), mediante deposito presso un conto intestato a Banca IMI e aperto presso Intesa Sanpaolo S.p.A., l'importo necessario al pagamento del Corrispettivo delle Azioni portate in Adesione all'Offerta, rispettivamente, all'esito del Periodo di Adesione e all'esito dell'eventuale Riapertura dei Termini, sino a concorrenza dell'Esborso Massimo. Quanto precede è subordinato al verificarsi delle condizioni di efficacia dell'Offerta (di cui all'Avvertenza A.1 della Sezione A del presente Documento di Offerta) ovvero alla circostanza che le stesse siano state rinunciate dall'Offerente previo consenso delle Banche Finanziatrici.

Banca IMI si è a sua volta impegnata ad utilizzare l'importo di cui sopra esclusivamente per effettuare, in nome e per conto dell'Offerente, il pagamento, a favore degli Aderenti, del Corrispettivo delle Azioni portate in Adesione all'Offerta, rispettivamente, all'esito del Periodo di Adesione e all'esito dell'eventuale Riapertura dei Termini, secondo le modalità previste nella Sezione F del presente Documento di Offerta.

La garanzia di esatto adempimento rilasciata dalle Banche Finanziatrici è subordinata, oltre che all'efficacia dell'Offerta ai termini e alle condizioni precisate nel precedente capoverso, esclusivamente alle circostanze (i) che il Corrispettivo dovuto dall'Offerente per ciascuna Azione portata in Adesione all'Offerta non ecceda l'importo di Euro 4,00 (quattro/00); e (ii) che la Data di Pagamento del Corrispettivo e l'eventuale Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini cadano entro il 2 maggio 2013.

La garanzia, nonché gli impegni ivi contenuti, scadranno automaticamente il terzo Giorno di Borsa Aperto successivo alla Data di Pagamento del Corrispettivo, ovvero, nell'eventualità in cui ricorra la Riapertura dei Termini, il quinto Giorno di Borsa Aperto successivo alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini.

G.2 Motivazioni dell’Offerta e programmi futuri elaborati dall’Offerente

G.2.1 Motivazioni dell’operazione

L’operazione è un’offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa dall’Offerente, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 4, del Testo Unico.

L’Offerta s’inserisce nel progetto di creazione di un Campione Nazionale con azioni quotate sul MTA, vale a dire il programma di Salini per rilanciare lo sviluppo di Impregilo attraverso una più efficiente ed efficace gestione dell’Emittente e la successiva integrazione con Salini medesima.

Con la promozione dell’Offerta, l’Offerente, tra l’altro, intende offrire un’opportunità di disinvestimento agli attuali azionisti dell’Emittente che non si riconoscono nella strategia industriale e gestionale di Salini.

Alla luce delle sue motivazioni, vale a dire creazione di un Campione Nazionale con azioni quotate sul MTA, l’Offerta non è finalizzata alla revoca delle azioni ordinarie dell’Emittente dal MTA medesimo (c.d. *delisting*); resta peraltro inteso che, in caso di perfezionamento dell’Offerta, potrebbero ricorrere particolari scenari al verificarsi dei quali potrebbe conseguire la sospensione o la revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie dell’Emittente (cfr. le Avvertenze A.9, A.10, A.11 e A.12.1 della Sezione A del Documento di Offerta).

G.2.2 Programmi elaborati dall’Offerente relativamente all’Emittente

Il progetto “Campione Nazionale” si articola principalmente sulle seguenti direttive:

- (i) prosecuzione della rifocalizzazione di Impregilo sul *core business* delle infrastrutture complesse ad alto valore aggiunto;
- (ii) prosecuzione della dismissione degli *asset non-core*, quali Fisia Italimpianti S.p.A. e Fisia Babcock GmbH;
- (iii) prosecuzione nella revisione della *governance*, attraverso la valutazione delle proposte che saranno formulate dal *Corporate Governance Advisory Board* di Impregilo.

Il fine ultimo è quello di implementare, nel più breve tempo possibile, l’integrazione industriale tra Impregilo e Salini, allo scopo di creare un *player* nel settore delle infrastrutture complesse in grado di competere con i principali concorrenti internazionali, in termini di economie di scala, di dimensioni e di complementarità geografica e settoriale.

In occasione della pubblicazione, in data 7 giugno 2012, del prospetto di sollecitazione di deleghe di voto ai sensi degli articoli 136 e seguenti del Testo Unico, l’Offerente stimava che l’aggregazione delle due società permettesse di ottenere solide sinergie di costo pari, a regime, a circa Euro 100 milioni annui. Alla Data del Documento di Offerta, tale stima di sinergie è da ritenersi sostanzialmente ancora valida e non sono in corso analisi di aggiornamento della stessa.

Con riferimento alle sinergie commerciali, con l’approvazione, in data 25 settembre 2012, dell’accordo strategico di collaborazione commerciale e organizzativa tra Salini ed Impregilo (cfr. il Paragrafo H.2 della Sezione H del Documento di Offerta), l’Offerente e l’Emittente stimavano che l’impatto economico di tali

sinergie potesse portare ad acquisizioni di commesse aggiuntive, nel periodo 2013-2017, fino a Euro 6,4 miliardi. Alla Data del Documento di Offerta, non sono previste ripercussioni sulla vigenza dell'accordo strategico di cooperazione commerciale e organizzativa per il caso in cui, nonostante il perfezionamento dell'Offerta, non sia possibile realizzare l'integrazione tra l'Offerente e l'Emittente mediante la Fusione. Resta, peraltro, inteso che in tale ipotesi l'individuazione e la definizione delle possibili sinergie commerciali e industriali tra Salini e Impregilo terrà conto del mutato scenario in termini di incremento della partecipazione detenuta dall'Offerente nel capitale sociale ordinario dell'Emittente. Non si può pertanto escludere che la stima dell'impatto di tali sinergie possa essere oggetto di aggiornamento tenuto conto di tale mutato scenario.

Come noto, fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali al riguardo da parte degli organi sociali dell'Offerente e dell'Emittente, Salini ha sempre auspicato, fin dall'avvio del progetto "Campione Nazionale", che l'integrazione con Impregilo potesse essere realizzata mediante la Fusione.

Qualora, anche alla luce dell'esito dell'Offerta e del futuro assetto azionario di Impregilo, la Fusione non fosse possibile, resta immutata la piena disponibilità di Salini a valutare ogni modalità operativa individuata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente medesima, che consenta di conseguire gli ipotizzati benefici derivanti dall'integrazione delle due aziende (cfr. l'Avvertenza A.6 della Sezione A del Documento di Offerta).

G.2.3 Investimenti e relative forme di finanziamento

Stando al piano industriale approvato dall'Emittente in data 6 dicembre 2012 e ai dati resi pubblici dall'Emittente stessa, gli investimenti finalizzati al rafforzamento del posizionamento competitivo dell'Emittente saranno finanziati facendo ricorso (i) ai flussi di cassa generati dalle attività operative di Impregilo e (ii) alle risorse finanziarie nella disponibilità dell'Emittente a valere su contratti di finanziamento in essere.

G.2.4 Natura di operazione di leveraged buy-out dell'eventuale Fusione

In conseguenza del ricorso all'indebitamento finanziario per la realizzazione dell'Offerta, in caso di esito positivo dell'Offerta e successiva Fusione, l'operazione può qualificarsi come operazione di *leveraged buy-out*, mediante la quale viene rilevato il controllo dell'Emittente attraverso ricorso a finanziamenti.

Si evidenzia pertanto che, fermo restando che alla Data del Documento di Offerta non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito alla Fusione, ove la stessa fosse realizzata, troverebbe applicazione l'articolo 2501-bis del Codice Civile ("*Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*") e sarebbe necessario: (i) che il progetto di fusione di cui all'articolo 2501-ter del Codice Civile indichi le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione (articolo 2501-bis, comma 2, del Codice Civile); (ii) che la relazione dell'organo amministrativo di cui all'articolo 2501-quinquies del Codice Civile indichi le ragioni che giustificano l'operazione e contenga un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (articolo 2501-bis, comma 3, del Codice Civile); e (iii) che la relazione degli esperti di cui all'articolo 2501-sexies del Codice Civile attesti

la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione ai sensi del secondo comma dell'articolo 2501-*bis* (articolo 2501-*bis*, comma 4, del Codice Civile).

Più precisamente, in caso di esito positivo dell'Offerta, l'Offerente procederà alla redazione di un bilancio consolidato di gruppo che includerà anche l'Emittente e, fino a quando non verrà portata a termine l'eventuale Fusione, l'Offerente intende ricorrere anche al flusso di dividendi che potrebbe essere deliberato dall'Assemblea dei Soci dell'Emittente per far fronte ai rimborsi connessi all'indebitamento addizionale a servizio all'Offerta.

In data 10 marzo 2013, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato i risultati economico-finanziari preliminari di esercizio di Impregilo e consolidati del gruppo a essa facente capo relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, nonché ipotizzato la distribuzione di un dividendo per un importo complessivo pari a circa Euro 600.000.000,00 ⁽²⁹⁾. La proposta di distribuzione del dividendo da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea dei Soci di Impregilo chiamata ad approvare il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 verrà definita in data 25 marzo 2013, in sede di approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 (cfr. l'Avvertenza A.2 della Sezione A del Documento di Offerta). Alla Data del Documento di Offerta, nelle more delle autonome valutazioni del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che verranno assunte in data 25 marzo 2013, l'Offerente, in linea con il dato medio del *consensus* degli analisti ⁽³⁰⁾, assume come valore indicativo del dividendo che può essere deliberato dall'Assemblea dei Soci dell'Emittente (cfr. le Avvertenze A.2 e A.3 della Sezione A del Documento di Offerta) un ammontare complessivo pari a quello ipotizzato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 10 marzo 2013, vale a dire circa Euro 600.000.000,00.

Inoltre, nel caso in cui ricorressero i presupposti per procedere a un'integrazione tramite Fusione e la stessa venisse approvata dall'Assemblea dei Soci rispettivamente di Salini e di Impregilo, e conseguentemente perfezionata, l'indebitamento complessivo residuo gravante in capo alle società partecipanti alla Fusione confluirebbe nella società risultante dalla Fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente e i flussi di cassa attesi dalla sua attività operativa costituirebbero fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i possessori di Azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta diverrebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello di Impregilo *ante* Fusione.

⁽²⁹⁾ Al riguardo, si segnala che la quota-parte di dividendo spettante ai titolari delle Azioni di Risparmio deve essere ritenuta ricompresa nel margine di approssimazione.

⁽³⁰⁾ La stima è basata sulla media dei valori riportati negli ultimi *broker reports*, disponibili alla Data del Documento di Offerta, dei seguenti intermediari: Banca Akros, Banca IMI, Cheuvreux, Equita, Intermonte e Mediobanca.

La seguente tabella fornisce le informazioni sull'impatto che l'operazione potrà determinare sulla situazione finanziaria dell'Offerente e della società risultante dalla Fusione tra l'Emittente e l'Offerente ovvero sul consolidamento dell'Emittente da parte dell'Offerente, a seconda di differenti ipotesi di adesione all'Offerta:

Quota di possesso del capitale di Impregilo post Offerta (%)	50%+1 azione	66,67%	100%
Prezzo di Offerta (€ per azione)	4,00	4,00	4,00
Numero di azioni oggetto dell'Offerta (in milioni)	282	282	282
Livello di accettazione (%)	29%	52%	100%
 (+) PFN/(Cassa) Salini al 31 dicembre 2012 (in milioni di Euro) ⁽¹⁾	173	173	173
(+) Debito finanziario a servizio dell'Offerta (in milioni di Euro)	325	593	1.130
(+) Rifinanziamento debito a livello di Salini Costruttori (in milioni di Euro) ⁽²⁾	65	65	65
(+) Costi di transazione relativi all'Offerta ⁽³⁾	49	58	77
(+) Incasso dividendo netto pro-quota da Impregilo (in milioni di Euro) ⁽⁴⁾	(296)	(395)	(592)
PFN/(Cassa) Salini post Offerta (in milioni di Euro)	316	494	853
 (+) PFN/(Cassa) Impregilo al 31 dicembre 2012 (in milioni di Euro) ⁽⁵⁾	(567)	(567)	(567)
(+) Incasso da cessione di ulteriore 6,5% detenuto in EcoRodovias (in milioni di Euro) ⁽⁶⁾	(187)	(187)	(187)
(+) Esborso dividendo ad azionisti di Impregilo (in milioni di Euro) ⁽⁷⁾	600	600	600
PFN/(Cassa) Impregilo post dividendo (in milioni di Euro)	(154)	(154)	(154)
 PFN/(Cassa) Salini + Impregilo post Offerta e post dividendo (in milioni di Euro)	162	340	699

⁽¹⁾ Stima posizione finanziaria netta di Salini S.p.A. *pre-closing*.

⁽²⁾ Il debito rifinanziato a livello di Salini Costruttori comprende le linee di credito verso Centrobanc e Intesa Sanpaolo.

⁽³⁾ I costi di transazione includono la stima delle *financing fees* e delle *advisory fees*.

⁽⁴⁾ Dividendo percepito al netto delle tasse.

⁽⁵⁾ Fonte: Comunicato stampa del Consiglio di Amministrazione di Impregilo S.p.A. datato 11 marzo 2013.

⁽⁶⁾ La cessione del rimanente 6,5% di EcoRodovias è stata realizzata a gennaio 2013.

⁽⁷⁾ Fonte: Comunicato stampa del Consiglio di Amministrazione di Impregilo S.p.A. datato 11 marzo 2013.

Si precisa che nella tabella è stato indicato un importo del dividendo che non tiene conto della quota-parte spettante ai titolari delle Azioni di Risparmio, che deve essere ritenuta ricompresa nel margine di approssimazione.

Si evidenzia che le stime relative alla posizione finanziaria netta (i) dell'Offerente a seguito dell'Offerta, (ii) dell'Emittente a seguito dell'Offerta e della distribuzione del dividendo e (iii) della società risultante dalla Fusione tra l'Emittente e l'Offerente o dal consolidamento dell'Emittente da parte dell'Offerente, non tengono in considerazione i flussi di cassa della gestione ordinaria dell'Offerente e dell'Emittente generati nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2013 e la data dell'eventuale Fusione o consolidamento.

Si veda anche l'Avvertenza A.5 della Sezione A del presente Documento di Offerta.

G.2.5 Eventuali effetti sui livelli occupazionali dell'Emittente

Alla Data del Documento di Offerta, non è previsto che eventuali riorganizzazioni societarie possano avere effetti sui livelli occupazionali dell'Emittente e del gruppo ad essa facente capo, nonché sulla localizzazione dei siti produttivi della stessa.

G.2.6 Modifiche previste dello statuto sociale dell'Emittente

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha individuato alcuna specifica modifica da apportare all'attuale statuto sociale dell'Emittente, ferme restando quelle che si rendessero necessarie ai sensi di legge. Fermo quanto precede, in caso di Delisting (cfr. le Avvertenze A.9, A.10, A.11 e A.12.1 della Sezione A del Documento di Offerta), l'Emittente potrà adottare uno statuto sociale maggiormente conforme allo stato di società non quotata.

G.2.7 Modifiche previste nella composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha assunto alcuna decisione in merito a eventuali modifiche della composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (cfr. il precedente Paragrafo B.2.4 della Sezione B del Documento di Offerta) e ai relativi emolumenti.

G.3 Ricostituzione del flottante

L'Offerta non è finalizzata al Delisting delle azioni ordinarie dell'Emittente.

Cionondimeno, l'Offerente comunica sin d'ora che – qualora per effetto delle Adesioni all'Offerta (incluse le Adesioni durante l'eventuale Riapertura dei Termini) e/o degli acquisti di ulteriori Azioni che l'Offerente dovesse eseguire successivamente alla conclusione del Periodo di Adesione, grazie, tra l'altro, al verificarsi della Condizione di livello minimo delle adesioni – dovesse divenire titolare di una partecipazione nel capitale sociale ordinario dell'Emittente superiore al 90% e inferiore al 95% delle Azioni dell'Emittente, l'Offerente medesimo si riserva di valutare se procedere o meno alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sul MTA (cfr. anche l'Avvertenza A.9 della Sezione A e il Paragrafo F.3 della Sezione F del Documento di Offerta).

In particolare, l'Offerente indicherà in apposita sezione dell'avviso contenente i risultati definitivi dell'Offerta – che sarà pubblicato, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob, in data 16 aprile 2013 nonché, in caso di Riapertura dei Termini, in data 30 aprile 2013 – se si sono verificati i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico e la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante. Più precisamente:

- (a) qualora i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico si verificano all'esito del Periodo di Adesione, l'Offerente indicherà in apposita sezione dell'avviso contenente i risultati definitivi dell'Offerta – che sarà pubblicato, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob, in data 16 aprile 2013 – sia tale circostanza, sia la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante. In tale ipotesi, ove l'Offerente dichiari l'intenzione di non ripristinare il flottante, la Riapertura dei Termini non avrà luogo e tale avviso conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico. Qualora all'esito del Periodo di Adesione non si siano verificati i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, l'Offerente lo comunicherà nell'avviso ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob e avrà luogo la Riapertura dei Termini;

- (b) qualora i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico si verificano all'esito della Riapertura dei Termini, l'Offerente lo comunicherà in apposita sezione dell'avviso contenente i risultati definitivi dell'Offerta, che sarà pubblicato ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Consob, in data 30 aprile 2013. Entro e non oltre dieci Giorni di Borsa Aperta dalla data (coincidente con la Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini) di effettivo conseguimento della titolarità della partecipazione superiore al 90% e inferiore al 95% del capitale sociale ordinario dell'Emittente (ossia entro il 16 maggio 2013), l'Offerente comunicherà a Consob e al mercato, con apposito comunicato ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Consob, la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante. In tale ipotesi, ove l'Offerente dichiara l'intenzione di non ripristinare il flottante, il suddetto comunicato conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico.

Qualora, invece, l'Offerente comunichi di volere ripristinare il flottante, tale ripristino potrà avvenire, a titolo esemplificativo, attraverso le seguenti modalità:

- (i) riallocazione, mediante collocamento pubblico o privato, di parte delle Azioni detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta; e/o
- (ii) deliberazione ed esecuzione di un aumento del capitale dell'Emittente, con parziale o totale esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441 del Codice Civile.

H. EVENTUALI ACCORDI ED OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE, O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE

H.1 Indicazione di ogni eventuale accordo tra l'Offerente e gli azionisti e gli amministratori dell'Emittente che abbia rilevanza in relazione all'Offerta

Alla Data del Documento di Offerta, non risultano accordi tra l'Offerente e gli azionisti e gli amministratori dell'Emittente che abbiano rilevanza in relazione all'Offerta.

H.2 Indicazione e descrizione delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati deliberati o eseguiti nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta e che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente

In data 27 settembre 2012, l'Emittente e Salini Costruttori S.p.A., società che detiene l'intero capitale sociale dell'Offerente (cfr. il precedente Paragrafo B.1.4 della Sezione B del Documento di Offerta), hanno sottoscritto un accordo strategico di cooperazione commerciale e organizzativa, al fine di avviare una strategia di collaborazione tra i due firmatari e le società dagli stessi rispettivamente controllate ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, del Codice Civile, volta a cogliere le opportunità di mercato e di incremento di valore per entrambi i gruppi coinvolti, nonché a conseguire risparmi di costi per effetto di sinergie operative e industriali.

Più precisamente, il suddetto accordo disciplina procedure di coordinamento delle rispettive organizzazioni, ferme restando le individualità, le strutture e la consistenza delle singole imprese, al fine di: (a) individuare, valutare e proporre agli organi competenti di ciascuna delle parti la definizione delle possibili sinergie commerciali e industriali; e (b) selezionare le iniziative commerciali aventi ad oggetto infrastrutture e grandi opere complesse di potenziale interesse per entrambe le parti e disciplinare la partecipazione alle relative gare di appalto, vale a dire la predisposizione e la presentazione congiunta di offerte.

Si segnala, in ogni caso, che non rientra nel menzionato accordo strategico alcuna previsione né di dismissione e/o acquisizione di rami d'azienda e/o di partecipazioni, né di fusioni e/o scissioni, né di cessione, trasferimento e/o licenza di diritti di proprietà intellettuale o di *know-how*, di cui ciascuna parte continuerà a rimanere rispettivamente l'unica proprietaria; né l'accordo implica una ripartizione dei mercati/Paesi nei quali le parti svolgono o svolgeranno la propria attività, in via autonoma o congiunta, né una rinuncia di alcuna di esse a intraprendere autonomamente, nel rispetto delle previsioni dell'accordo medesimo, nuove iniziative commerciali nei predetti mercati/Paesi. Al contrario, fermo l'impegno di ciascuna delle parti a rispettare le procedure di coordinamento ivi previste e perseguire le sue finalità, l'accordo non fa sorgere alcun obbligo a carico delle parti medesime, se non in forza di specifiche decisioni attuative di volta in volta adottate, in piena autonomia, dai rispettivi organi sociali competenti.

La sottoscrizione del suddetto accordo strategico di cooperazione commerciale e organizzativa è stata tempestivamente comunicata al mercato ai sensi dell'articolo 114 del Testo Unico e ha formato oggetto di un documento informativo ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento Consob, disponibile, *inter alia*, sul sito *internet* dell'Emittente (www.impregilo.it).

Per mera completezza di informazione, si segnala che, alla Data del Documento di Offerta, non sono previste ripercussioni sulla vigenza dell'accordo strategico di cooperazione commerciale e organizzativa per il caso in cui, nonostante il perfezionamento dell'Offerta, non sia possibile realizzare l'integrazione tra l'Offerente e l'Emittente mediante la Fusione. Resta, peraltro, inteso che in tale ipotesi l'individuazione e la definizione delle possibili sinergie commerciali e industriali tra Salini e Impregilo terrà conto del mutato scenario in termini di incremento della partecipazione detenuta dall'Offerente nel capitale sociale ordinario dell'Emittente.

Diversamente, ove portata a compimento la Fusione, l'accordo strategico si estinguerà, posto che l'Offerente e l'Emittente diventerebbero un unico soggetto giuridico.

Ad eccezione dell'accordo strategico sopra descritto, nei dodici mesi antecedenti la data di pubblicazione del Documento di Offerta non sono stati deliberati e/o eseguiti accordi od operazioni finanziarie e/o commerciali tra l'Offerente e l'Emittente, o gli azionisti rilevanti, o i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente medesimo, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente.

H.3 Indicazione degli accordi concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle Azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente

Alla Data del Documento di Offerta, non risultano accordi tra l'Offerente e gli azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle Azioni.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le funzioni svolte nell'ambito dell'OFFERTA, l'OFFERENTE riconoscerà i seguenti compensi, comprensivi di ogni e qualsivoglia compenso di intermediazione:

- a. agli Incaricati del Coordinamento, un compenso fisso complessivo pari a Euro 400.000,00, da ripartire in parti eguali tra gli stessi;
- b. a ciascun Intermediario Incaricato:
 - (i) una commissione pari allo 0,10% del controvalore delle Azioni acquistate dall'Offerente direttamente per il suo tramite e/o indirettamente per il tramite di Intermediari Depositari che le abbiano a questo consegnate, con un massimo di Euro 25.000,00 per ciascun Aderente;
 - (ii) un diritto fisso pari ad Euro 5,00 per ciascuna Scheda di Adesione all'Offerta.

Gli Intermediari Incaricati retrocederanno agli Intermediari Depositari il 50% delle commissioni di cui alla precedente lettera (b)(i) relative al controvalore delle Azioni depositate per il tramite di questi ultimi, nonché l'intero diritto fisso relativo alle Schede di Adesione dagli stessi presentate di cui alla lettera (b)(ii).

L. IPOTESI DI RIPARTO

L'Offerta ha ad oggetto la totalità delle Azioni dell'Emittente e, pertanto, non sono previste ipotesi di riparto.

M. APPENDICI

M.1 Comunicato dell'Emittente

COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI IMPREGILO S.p.A., AI SENSI DELL'ART. 103, COMMI 3 E 3-BIS, D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 (COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO) E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 (COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO) IN RELAZIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA AVENTE PER OGGETTO LE AZIONI ORDINARIE DI IMPREGILO S.p.A., PROMOSSA DA SALINI S.p.A. AI SENSI DEGLI ARTT. 102 E 106, COMMA 4, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 (COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO)

Il Consiglio di Amministrazione di Impregilo S.p.A. ("*Impregilo*" o l'"*Emittente*") si è riunito il 10 marzo 2013 e, fra l'altro, ha:

(a) esaminato il contenuto della comunicazione effettuata il 6 febbraio 2013 da Salini S.p.A. ("*Salini*" o l'"*Offerente*"), ai sensi degli artt. 102, comma 1, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (come successivamente modificato e integrato, il "*TUF*") e 37 del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 (come successivamente modificato e integrato, il "*Regolamento Emittenti*"), relativamente alla promozione di un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF, avente per oggetto la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente emesse alla data del Documento d'Offerta (come di seguito definito) e non possedute, direttamente o indirettamente, dall'Offerente, pari a n. 282.381.888 azioni ordinarie, prive di valore nominale, corrispondenti a circa il 70,16% del capitale ordinario sottoscritto e versato dell'Emittente – con esclusione quindi (i) delle n. 1.615.491 azioni di risparmio dell'Emittente in circolazione alla data del Documento d'Offerta; nonché (ii) delle n. 120.076.049 azioni ordinarie dell'Emittente già possedute dall'Offerente alla data del Documento d'Offerta – al prezzo di Euro 4,00 per azione ordinaria (l'"*Offerta*");

(b) analizzato i contenuti della bozza del documento relativo all'Offerta, presentato dall'Offerente alla CONSOB il 26 febbraio 2013 e che è stato inviato all'Emittente in pari data, nonché delle successive bozze elaborate nel corso dell'istruttoria compiuta dalla CONSOB ai sensi delle applicabili disposizioni normative e regolamentari, trasmesse all'Emittente il 7 e l'8 marzo 2013 (la bozza da ultimo trasmessa all'Emittente in data 8 marzo u.s., nel seguito, il "*Documento d'Offerta*");

(c) valutato i termini, le condizioni e le motivazioni dell'Offerta, nonché i programmi elaborati dall'Offerente, con riferimento, in particolare, agli sviluppi di natura industriale dell'attività dell'Emittente successivamente all'eventuale buon esito dell'Offerta, come meglio illustrato in prosieguo;

(d) valutato il parere dell'esperto indipendente selezionato da parte degli Amministratori indipendenti su mandato del Consiglio di Amministrazione, Lazard S.r.l., sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo dell'Offerta;

(e) valutato il parere degli Amministratori indipendenti – Signori Prof. Marina Brogi, Prof. Avv. Giuseppina Capaldo, Prof. Mario Giuseppe Cattaneo, Ing. Laura Cioli, Dott. Alberto Giovannini, Dott. Pietro Guindani, Dott. Geert Linnebank, Dott.ssa Laudomia Pucci e Ing. Giorgio Rossi Cairo – rilasciato in data 10 marzo 2013 e ai fini del quale i predetti Amministratori indipendenti si sono avvalsi dell'ausilio dell'esperto indipendente J.P. Morgan Ltd., e il parere di tale esperto indipendente;

(f) approvato i dati preliminari relativi all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2012, sinteticamente illustrati in prosieguo;

(g) approvato il presente comunicato che, ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del T.U.I., contiene ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la valutazione del Consiglio di Amministrazione di Impregilo sulla medesima, nonché una valutazione degli effetti che l'eventuale successo dell'Offerta avrà sugli interessi della stessa Impregilo.

Parte I

Considerazioni introduttive

1. Riunione del Consiglio di Amministrazione di Impregilo del 10 marzo 2013

1.1. Partecipanti

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione di Impregilo del 10 marzo 2013 hanno partecipato, a norma di statuto, i seguenti Amministratori, Signori:

- Dott. Claudio Costamagna (Presidente del Consiglio di Amministrazione);
- Dott. Pietro Salini (Amministratore Delegato);
- Prof. Marina Brogi (Amministratore indipendente);
- Prof. Avv. Giuseppina Capaldo (Amministratore indipendente);
- Prof. Mario Giuseppe Cattaneo (Amministratore indipendente);
- Avv. Roberto Cera (Amministratore);

- Ing. Laura Cioli (Amministratore indipendente);
- Prof. Massimo Ferrari (Amministratore);
- Dott. Alberto Giovannini (Amministratore indipendente);
- Dott. Pietro Guindani (Amministratore indipendente);
- Ing. Claudio Lautizi (Amministratore);
- Dott. Geert Linnebank (Amministratore indipendente);
- Dott.ssa Laudomia Pucci (Amministratore indipendente);
- Ing. Giorgio Rossi Cairo (Amministratore indipendente);
- Dott. Simon Pietro Salini (Amministratore).

Alla predetta riunione hanno altresì partecipato, a norma di statuto, i seguenti membri del collegio sindacale, Signori:

- Dott. Alessandro Trotter (Presidente del Collegio sindacale);
- Dott. Fabrizio Gatti (Sindaco effettivo);
- Dott. Nicola Miglietta (Sindaco effettivo).

1.2. Dichiarazioni rilevanti relativamente: (i) all'interesse di alcuni Amministratori anche ai sensi dell'art. 2391 cod. civ.; nonché (ii) a eventuali trattative precedenti l'Offerta

Nel contesto della predetta riunione, anche ai sensi dell'art. 2391 cod. civ., i seguenti Amministratori hanno dato notizia di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativamente all'Offerta, precisandone altresì la natura, i termini, l'origine e la portata. In particolare:

- il Dott. Claudio Costamagna ha dichiarato di rivestire la qualità di socio e Presidente del Consiglio di Amministrazione della CC&Soci S.r.l., la quale, a sua volta, ha in essere un rapporto di consulenza con Salini avente per oggetto, tra l'altro, possibili operazioni di integrazione fra Salini medesima e Impregilo;
- il Dott. Pietro Salini ha dichiarato: (i) di rivestire contemporaneamente la carica di Amministratore Delegato di Salini e di Amministratore Delegato e componente del Comitato Esecutivo di Impregilo; nonché (ii) di essere azionista, tramite società partecipata, della società controllante di Salini;
- il Dott. Simon Pietro Salini ha dichiarato: (i) di rivestire contemporaneamente la carica di Amministratore di Salini e di Amministratore di Impregilo; nonché (ii) di essere azionista, anche tramite società partecipata, della società controllante di Salini;
- l'Avv. Roberto Cera ha dichiarato: (i) di rivestire contemporaneamente la carica di Amministratore di Salini e di Amministratore di Impregilo; nonché, per quanto occorrer possa (ii) di essere associato dello studio legale Bonelli Errede Pappalardo, consulente legale dell'Offerente;

- il Prof. Massimo Ferrari ha dichiarato di rivestire contemporaneamente la carica di Direttore Affari Generali e Progetti Strategici di Salini e di Amministratore e componente del Comitato Esecutivo di Impregilo;
- l'Ing. Claudio Lautizi ha dichiarato di rivestire contemporaneamente la carica di Direttore Generale Estero di Salini e di Amministratore e componente del Comitato Esecutivo di Impregilo.

Deve essere inoltre segnalato che la promozione dell'Offerta non è stata preceduta da trattative tra l'Offerente e l'Emittente.

1.3. Esito della votazione

Il presente comunicato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Impregilo con il voto favorevole degli Amministratori Signori Dott. Claudio Costamagna, Prof. Marina Brogi, Prof. Avv. Giuseppina Capaldo, Prof. Mario Giuseppe Cattaneo, Avv. Roberto Cera, Ing. Laura Cioli, Prof. Massimo Ferrari, Dott. Alberto Giovannini, Dott. Pietro Guindani, Ing. Claudio Lautizi, Dott. Gert Linnebank, Dott.ssa Laudomia Pucci, Ing. Giorgio Rossi Cairo e Dott. Simon Pietro Salini, senza voti contrari e con l'astensione del Dott. Pietro Salini per i motivi indicati al precedente paragrafo 1.2.

Deve essere infine segnalato che, contestualmente all'approvazione del presente comunicato, il Consiglio di Amministrazione ha conferito delega agli Amministratori Signori Dott. Claudio Costamagna e Dott. Alberto Giovannini, affinché, in via disgiunta fra loro, compiano tutti gli atti necessari ed opportuni per procedere alla pubblicazione del medesimo, apportando al testo tutte le modifiche o integrazioni di natura non sostanziale che dovessero rendersi necessarie ed opportune¹.

Parte II

Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta

2. Documento d'Offerta

Il presente comunicato (comprensivo dei relativi allegati) viene diffuso contestualmente e congiuntamente con il documento d'offerta oggetto di pubblicazione, quale allegato al medesimo. Deve pertanto essere segnalato che, ai fini di una completa e analitica conoscenza di tutti i termini e le

¹ In esercizio di tale delega, il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha provveduto, tra l'altro, ad apportare al testo del comunicato approvato dal Consiglio, a fini meramente descrittivi, le aggiunte indicate alle successive note 4 e 5 in relazione alle metodologie applicate dagli *advisor*, rispettivamente, del Consiglio di Amministrazione e degli Amministratori indipendenti.

condizioni dell'Offerta e delle informazioni a tale riguardo qui descritte succintamente, dovrà in ogni caso farsi riferimento al documento d'offerta oggetto di pubblicazione.

3. Principali dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta

Nel presente paragrafo 3 vengono sintetizzati i principali dati ed elementi di fatto utili per l'apprezzamento dell'Offerta, così come indicati nel Documento d'Offerta.

3.1. Offerente

Come sopra indicato, il soggetto Offerente è Salini S.p.A., società di diritto italiano con sede in Roma, via della Dataria n. 22, iscritta al Registro delle Imprese di Roma al n. 11664581003 e con un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 62.400.000,00, suddiviso in n. 62.400.000 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

Con riferimento ai soggetti cui fa capo il capitale dell'Offerente, deve essere segnalato che: (i) alla data del Documento d'Offerta il capitale sociale dell'Offerente è interamente posseduto da Salini Costruttori S.p.A.; (ii) il controllo di Salini Costruttori S.p.A. fa capo a Salini Simonpietro & C. S.p.A., che possiede una partecipazione pari a circa il 47,12% del capitale sociale della medesima e di circa il 52,23% delle azioni con diritto di voto, stante il possesso da parte di Salini Costruttori S.p.A. di n. 11.708.900 azioni proprie; (iii) il socio accomandatario di Salini Simonpietro & C. S.p.A. è il Dott. Simonpietro Salini, il quale, pertanto, si trova nella posizione di azionista ultimo della catena di controllo dell'Offerente.

Con riferimento all'attività dell'Offerente, va invece precisato, in particolare, che esso è una delle principali società italiane nelle costruzioni di grandi opere infrastrutturali e si è affermato come uno dei principali *player*, anche a livello internazionale, nei seguenti settori: (i) acqua ed energia (dighe e impianti idroelettrici); (ii) trasporti (ferrovie, metropolitane, strade e autostrade); (iii) edilizia civile e industriale; (iv) progetti integrati (comprendenti opere idriche, stradali, edilizie e industriali).

Alla data del Documento d'Offerta, l'offerente possiede n. 120.076.049 azioni ordinarie dell'Emittente, pari a circa il 29,84% del capitale con diritto di voto.

Per una descrizione più approfondita dell'Offerente, con riferimento, in particolare, alla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria, al suo andamento recente e alle sue prospettive, si rinvia al paragrafo B.1 del documento d'offerta.



3.2. Natura e oggetto dell'Offerta

Come sopra anticipato, l'Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa dall'Offerente, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, TUF, avente per oggetto la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente emesse alla data di pubblicazione del documento d'offerta e non già possedute dall'Offerente, pari a n. 282.381.888 azioni ordinarie, prive di valore nominale, corrispondenti a circa il 70,16% del capitale sociale ordinario sottoscritto e versato dell'Emittente.

Non costituiscono pertanto oggetto dell'Offerta le n. 1.615.491 azioni di risparmio emesse da Impregilo.

Per ulteriori informazioni con riferimento alle categorie e quantitativi di strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, si rinvia quanto indicato in premessa e al paragrafo C.1 del documento d'offerta.

3.3. Condizioni di efficacia dell'Offerta e autorizzazioni cui essa è subordinata

L'efficacia dell'Offerta è subordinata:

- (a) alla condizione che le adesioni all'Offerta stessa siano tali da consentire all'Offerente di conseguire, considerando anche le azioni ordinarie di Impregilo da esso già possedute alla data del documento d'offerta, una partecipazione al capitale ordinario dell'Emittente pari ad almeno il 50% più una azione ordinaria;
- (b) al mancato verificarsi, entro il primo giorno di Borsa aperta successivo alla data di chiusura del periodo di adesione all'Offerta, a livello nazionale e/o internazionale, di eventi o situazioni straordinari comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o delle sue società controllate (ex art. 2359, comma 1, cod. civ.), come risultante dalla relazione finanziaria annuale di Impregilo, di cui è prevista l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di quest'ultima per la data del 25 marzo 2013.

Fermo restando quanto precede, l'Offerente si è riservato la facoltà — previo consenso dei finanziatori dell'Offerta — di: (i) rinunciare a tutte o ciascuna delle condizioni che precedono; ovvero (ii) modificare, in tutto o in parte, i termini delle condizioni che precedono, in qualsiasi momento e a suo insindacabile giudizio.

Si segnala inoltre che il 7 febbraio 2013, l'Offerente ha comunicato all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 16 della legge 10 ottobre 1990, n. 287,

l'intenzione di promuovere l'Offerta. Il 22 febbraio 2013, la predetta Autorità ha comunicato a Salini di aver deliberato di non procedere all'avvio di alcuna istruttoria sull'Offerta, in quanto la stessa non dà luogo a costituzione o rafforzamento di posizione dominante, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza.

Per ulteriori informazioni con riferimento a quanto precede, si rinvia in particolare a quanto indicato ai paragrafi A.1, A.8 e C.2 del documento d'offerta e agli ulteriori paragrafi da essi richiamati.

3.4. Contenuto economico dell'Offerta e modalità di finanziamento della medesima

Il corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna azione ordinaria Impregilo oggetto dell'Offerta è pari a Euro 4,00 e sarà versato interamente in contanti il terzo giorno di Borsa aperta successivo alla data di chiusura del periodo di adesione (prevista per il 12 aprile 2013, con la conseguenza che il predetto pagamento è previsto per il 17 aprile 2013). Per l'ipotesi in cui si desse luogo alla riapertura dei termini dell'Offerta ai sensi dell'art. 40-bis del Regolamento Emittenti, il pagamento del corrispettivo delle azioni Impregilo portate in adesione all'offerta durante la predetta riapertura avrà luogo il quinto giorno di Borsa aperta successivo al termine del relativo periodo.

Il predetto corrispettivo è da intendersi "*cum dividendo*", ovvero sia comprensivo dell'eventuale dividendo che l'assemblea dei soci di Impregilo potrebbe deliberare in occasione dell'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2012 – riunione prevista in prima convocazione per il 30 aprile 2013 – o in altra eventuale riunione². A questo proposito, anche alla luce delle prevedibili tempistiche di esecuzione dell'Offerta, del calendario degli eventi societari di Impregilo reso noto al mercato³, nonché delle prevedibili tempistiche per lo stacco della relativa cedola, deve essere rilevato quanto segue:

- (a) gli azionisti di Impregilo che dovessero aderire all'Offerta durante il periodo di adesione (come sopra indicato) ovvero durante l'eventuale riapertura dei termini dell'Offerta ex art. 40-bis del Regolamento Emittenti, consegnerebbero azioni "*cum dividendo*" e, pertanto, avrebbero diritto a un prezzo comunque pari al corrispettivo sopra indicato;
- (b) diversamente, qualora ricorressero i presupposti per l'adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ex art. 108, comma 2, TUF (in relazione al quale si veda il successivo paragrafo 3.5) e/o per l'adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ex art. 108, comma 1, TUF (in relazione al quale si veda il successivo paragrafo 3.5) e del contestuale diritto di acquisto ex art. 111 TUF (in relazione al quale si veda il successivo paragrafo 3.5):

² In relazione alle ipotesi formulate – in via del tutto preliminare – dal Consiglio in merito a un'eventuale distribuzione di dividendi, si veda quanto indicato al paragrafo 8.1 del presente comunicato.

³ Rinvienibile all'URL <http://www.impregilo.it/governance/eventi-societari>.

- ove tali procedure avessero luogo prima della data di stacco della cedola relativa al predetto eventuale dividendo, gli azionisti consegnerebbero in Offerta azioni "*cum dividendo*" e, pertanto, avrebbero diritto a un prezzo determinato dalla CONSOB ex art. 108, commi 3 o 4, TUF, tenuto conto che tali azioni saranno ancora munite di detta cedola;
- ove, viceversa, tali procedure avessero luogo successivamente alla data di stacco della cedola relativa al predetto eventuale dividendo, gli azionisti consegnerebbero in Offerta azioni "*ex dividendo*", ovvero non comprensive di tale cedola, e, pertanto, avrebbero diritto a un prezzo determinato dalla CONSOB ex art. 108, commi 3 o 4, TUF, tenuto conto che tali azioni non saranno tuttavia più munite di detta cedola.

Il corrispettivo dell'Offerta si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta stessa.

Il Documento d'Offerta indica che il predetto corrispettivo dell'Offerta incorpora un premio del 4,6% rispetto al prezzo ufficiale delle azioni ordinarie Impregilo registrato alla data della comunicazione da parte di Salini ex artt. 102 TUF e 37 del Regolamento Emittenti con riferimento alla promozione dell'Offerta, ovvero il 6 febbraio 2013, pari a Euro 3,8259 (Fonte: Bloomberg). In aggiunta a quanto sopra indicato, il Documento d'Offerta riporta, tra l'altro, la seguente tabella riepilogativa dei premi incorporati nel corrispettivo dell'Offerta rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie Impregilo dei periodi di riferimento di volta in volta indicati (fonte: Bloomberg).

Periodo antecedente la comunicazione ex artt. 102 TUF e 37 Regolamento Emittenti (6 febbraio 2013)	Media ponderata dei prezzi ufficiali (Euro)	Premio incorporato nel corrispettivo dell'Offerta
1 mese	3,81	5,0%
3 mesi	3,54	13,0%
6 mesi	3,34	19,7%
12 mesi	3,11	28,6%

Il controvalore complessivo massimo dell'Offerta – sull'assunto che tutte le azioni ordinarie Impregilo oggetto della medesima siano portate in adesione – è pertanto pari a Euro 1.129.527.552,00. L'Offerente intende far fronte alla copertura finanziaria del predetto esborso mediante l'utilizzo di finanziamenti bancari per l'importo complessivo massimo pari a Euro 1.410.000.000,00, messi a disposizione da parte di Banca IMI S.p.A. (anche in qualità di banca agente) e Natixis S.A. I contratti relativi ai suddetti finanziamenti prevedono, fra l'altro e in estrema sintesi:

H

- (a) che i medesimi finanziamenti dovranno essere rimborsati in due rate, aventi scadenza:
- (i) quanto alla prima rata, entro il 30 giugno 2013 per un ammontare proporzionale alla percentuale del capitale ordinario di Impregilo di proprietà di Salini, fino a un massimo di Euro 600.000.000,00; e (ii) quanto alla seconda rata, entro la data di scadenza finale del 31 dicembre 2014, per un importo pari all'intero importo in linea capitale del finanziamento non ancora rimborsato. La predetta data finale di scadenza potrà essere posticipata dall'Offerente al 30 giugno 2016 subordinatamente al soddisfacimento di talune condizioni previste nel contratto di finanziamento, tra cui – in particolare – (i) la circostanza che, alla data che cade 30 giorni prima della data originaria di scadenza (ovverossia, il 31 dicembre 2014), l'importo residuo in linea capitale del finanziamento risulti uguale o inferiore al 75% dell'importo complessivo erogato a valere sullo stesso (al netto del rimborso della prima rata); (ii) l'assenza di inadempimenti di Salini e/o di Salini Costruttori S.p.A. ai sensi del contratto di finanziamento; (iii) la consegna alle banche finanziatrici di un piano industriale aggiornato e (iv) il pagamento alle banche finanziatrici di una commissione di estensione;
- (b) obblighi di rimborso anticipato in caso, fra l'altro, di: (i) sopravvenuta illiceità del finanziamento per alcuna delle banche finanziatrici, (ii) modifiche rilevanti della compagine di controllo di Salini Costruttori S.p.A., Salini S.p.A. o Salini Simonpietro & C. S.p.A. (nonché, successivamente all'acquisizione del controllo da parte di Salini, dell'Emittente, c.d. "*change of control*"); (iii) mancato perfezionamento della fusione tra l'Emittente e l'Offerente entro il 31 marzo 2014, ove l'Offerente venga a detenere, in conseguenza dell'Offerta, una partecipazione superiore al 66,67% del capitale sociale ordinario dell'Emittente, ferma restando la facoltà di attivare il meccanismo di alienazione delle azioni ordinarie Impregilo di titolarità dell'Offerente, secondo quanto meglio descritto al paragrafo G.1.1 del documento d'offerta; (iv) importi rinvenienti da aumenti di capitale di Salini ovvero emissioni di obbligazioni sul mercato dei capitali (*debt capital market issuance*); (v) distribuzione di dividendi dall'Emittente a Salini; e (vi) ricezione di proventi straordinari, quali indennizzi assicurativi o proventi da dismissioni di *asset* (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento);
- (c) che gli interessi – pari alla somma (i) di un margine del 4,25% fino al 30 giugno 2013, con successivo incremento semestrale fino al 6% e (ii) del tasso EURIBOR – siano corrisposti alla scadenza dei relativi periodi;
- (d) l'assunzione da parte dell'Offerente di alcuni obblighi (generalmente informativi e finanziari), senza tuttavia che siano previsti vincoli o limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte dell'Emittente e il rilascio di alcune dichiarazioni e garanzie. In particolare, i c.d. *financial covenants* pattuiti hanno per oggetto il mantenimento, da parte di Salini, di determinati limiti in termini di rapporto tra (i) l'indebitamento finanziario netto e

- l'EBITDA e (ii) l'EBITDA e gli oneri finanziari netti, nonché mantenimento di un livello minimo di disponibilità liquide, anche in forma di linee di credito;
- (e) la costituzione di alcune garanzie pignoratizie su: (i) le azioni rappresentative dell'intero capitale dell'Offerente; (ii) tutte le azioni di Impregilo di volta in volta possedute dall'Offerente; (iii) alcuni conti correnti accessi dall'Offerente;
- (f) il rilascio, da parte di Salini Costruttori S.p.A. e delle società direttamente o indirettamente controllate dall'Offerente, a favore dei finanziatori dell'Offerta di una garanzia a prima domanda con riferimento alle obbligazioni di Salini ai sensi dei medesimi contratti di finanziamento;
- (g) anche al fine di avere uno strumento che consenta di poter ripristinare un flottante adeguato nel caso in cui, nonostante il perfezionamento dell'Offerta, non sia possibile realizzare la fusione tra l'Offerente e l'Emittente, che, qualora, a esito dell'Offerta, la stessa Salini venga a possedere un numero di azioni ordinarie Impregilo superiore al 50% del capitale ordinario più una azione, ma inferiore al 66,67% del capitale ordinario medesimo, le azioni ordinarie Impregilo di titolarità dell'Offerente siano alienate – nel numero e secondo quanto meglio descritto al paragrafo G.1.1 del documento d'offerta – e il corrispettivo dell'alienazione sarà destinato al rimborso del finanziamento, quando esigibile.

Va infine segnalato che l'Offerente ha garantito l'adempimento delle obbligazioni di pagamento assunte con l'Offerta mediante garanzie di pagamento incondizionate, irrevocabili e di immediata liquidabilità rilasciate da parte di Banca IMI S.p.A. e Natixis S.A.

Con riferimento alle valutazioni del Consiglio in merito al corrispettivo dell'Offerta, si rinvia a quanto indicato al successivo paragrafo 7, mentre per quanto riguarda le informazioni analitiche con riferimento ai contenuti economici dell'Offerta e ai termini e condizioni del relativo finanziamento, si fa rinvio a quanto indicato alla sezione E e al paragrafo G.1 del documento d'offerta.

3.5. Obblighi di acquisto e diritto di acquisto

L'Offerta non è finalizzata alla revoca delle azioni ordinarie di Impregilo dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Cionondimeno, l'Offerente – qualora per effetto delle adesioni all'Offerta (incluse le adesioni durante l'eventuale riapertura dei termini ex art. 40-bis del Regolamento Emittenti) e/o degli acquisiti di ulteriori azioni ordinarie di Impregilo che l'Offerente stesso dovesse eseguire successivamente – dovesse divenire titolare di una partecipazione al capitale ordinario dell'Emittente superiore al 90% e inferiore al 95%, si è riservato di valutare se procedere o meno alla ricostituzione del flottante

sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie di Impregilo sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. A tal fine, l'Offerente potrebbe dar corso: (i) a un collocamento pubblico o privato di parte delle azioni possedute alla data di conclusione dell'Offerta; e/o (ii) alla deliberazione ed esecuzione di un aumento di capitale dell'Emittente, con parziale o totale esclusione del diritto di opzione, ex art. 2441 cod. civ.

Ove l'Offerente non intendesse ripristinare il suddetto flottante, esso avrà l'obbligo, ai sensi dell'art. 108, comma 2, TUF, di acquistare le restanti azioni ordinarie di Impregilo dagli azionisti che ne facciano richiesta per un prezzo pari al corrispettivo dell'Offerta (ove trovi applicazione quanto previsto all'art. 108, comma 3, TUF), ovvero determinato dalla CONSOB ai sensi degli artt. 108, comma 4, TUF e 50 del Regolamento Emittenti, fermo quanto descritto al precedente paragrafo 3.4 per l'ipotesi in cui, anteriormente al completamento delle relative procedure, l'Emittente procedesse alla distribuzione di dividendi. A esito dell'adempimento dell'obbligo di acquisto ex art. 108, comma 2, TUF da parte dell'Offerente, le azioni ordinarie dell'Emittente saranno sospese o revocate dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e, di conseguenza, gli azionisti di Impregilo che non avessero aderito all'Offerta saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con tutte le conseguenti difficoltà legate alla liquidazione del proprio investimento.

Qualora invece l'Offerente – per effetto delle adesioni all'Offerta e/o degli acquisiti di ulteriori azioni ordinarie di Impregilo che dovesse eseguire successivamente e/o dell'eventuale riapertura dei termini dell'Offerta ex art. 40-bis del Regolamento Emittenti e/o (ove decidesse di darvi seguito) in adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ex art. 108, comma 2, TUF – venisse a possedere una partecipazione al capitale ordinario dell'Emittente superiore al 95%, l'Offerente stesso ha dichiarato che, mediante l'esecuzione di un'unica procedura: (i) eserciterà il diritto di acquisto ex art. 111 TUF; nonché (ii) adempirà all'obbligo di acquisto previsto a suo carico a norma dell'art. 108, comma 1, TUF, restando inteso che il prezzo al quale saranno trasferite le azioni ordinarie di Impregilo oggetto della predetta procedura sarà determinato ai sensi dell'art. 108, commi 3 o 4, TUF, anche in virtù del richiamo a essi operato dall'art. 111, comma 2, TUF, fermo, anche in questo caso, quanto descritto al precedente paragrafo 3.4 per l'ipotesi in cui, anteriormente al completamento delle relative procedure, l'Emittente procedesse alla distribuzione di dividendi. Qualora ricorressero i presupposti per l'esercizio del diritto di acquisto ex art. 111 TUF, Borsa Italiana S.p.A. disporrà la revoca delle azioni ordinarie di Impregilo dalla quotazione.

Deve essere inoltre segnalato che le azioni ordinarie di Impregilo potrebbero essere sospese o revocate dalla quotazione anche qualora – per effetto delle adesioni all'Offerta e/o all'esito dell'eventuale riapertura dei termini della medesima ex art. 40-bis del Regolamento Emittenti e/o successivamente – l'Offerente venisse a possedere una partecipazione complessiva significativamente

superiore al 50% più una azione del capitale ordinario dell'Emittente, senza che l'azionista IG.I S.p.A. (titolare, alla data del Documento d'Offerta, di una partecipazione pari a circa il 29,96% del capitale ordinario dell'Emittente) abbia aderito all'Offerta medesima, e il flottante residuo non fosse sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni Impregilo.

Per quanto concerne l'illustrazione delle alternative a disposizione degli azionisti destinatari dell'Offerta alla luce dei vari scenari che potrebbero in concreto verificarsi, per il trattamento delle azioni di risparmio di Impregilo, nonché per un'illustrazione più analitica di quanto precede, si rinvia ai paragrafi A.9, A.10, A.11, A.12, A.13 e G.3 del documento d'offerta.

3.6. Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri elaborati dall'Offerente

Secondo quanto indicato dall'Offerente, l'Offerta si inserisce nel contesto dell'esecuzione del progetto di creazione di un "Campione Nazionale", con azioni quotate, attivo nel settore delle infrastrutture complesse e in grado di competere con i principali concorrenti internazionali, in termini di economie di scala, di dimensioni e di complementarietà geografica e settoriale. Tale progetto si articola, sempre stando a quanto indicato dall'Offerente, secondo le seguenti direttive:

- (a) prosecuzione della rifocalizzazione di Impregilo sul *core business* delle infrastrutture complesse ad alto valore aggiunto;
- (b) prosecuzione della dismissione degli *asset non core*, quali l'Isia Impianti e l'Isia Babcock;
- (c) prosecuzione nella revisione della *governance*, attraverso la valutazione delle proposte che saranno formulate dal *Corporate Governance Advisory Board* di Impregilo.

Ai fini dell'esecuzione di tale progetto, l'Offerente ipotizza la realizzazione dell'integrazione industriale tra l'Offerente stesso e l'Emittente, da realizzarsi, ove possibile, mediante l'esecuzione di una fusione per incorporazione dell'Offerente nell'Emittente (fusione "inversa"), in relazione alla quale non è stata assunta, né da parte dell'Offerente, né da parte dell'Emittente, alcuna formale decisione. Ove tale fusione non fosse possibile, l'Offerente ha comunque dichiarato la propria disponibilità a valutare modalità alternative che consentano di conseguire gli ipotizzati benefici derivanti dall'integrazione delle due società.

Con specifico riguardo alla predetta fusione, va rilevato che, in caso di perfezionamento della medesima, l'indebitamento complessivo gravante in capo alle società partecipanti confluirebbe nella società risultante dalla fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente e i flussi di cassa attesi dalla sua attività operativa potrebbero costituire fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i possessori di azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta diventerebbero titolari di una partecipazione al capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello di Impregilo *ante*-fusione.

Riguardo alle motivazioni dell'Offerta, ai programmi futuri elaborati dall'Offerente e all'illustrazione analitica dell'impatto che l'operazione potrà determinare sulla situazione finanziaria dell'Offerente e della società risultante dalla fusione tra l'Emittente e l'Offerente ovvero sul consolidamento dell'Emittente da parte dell'Offerente, a seconda di differenti ipotesi di adesione all'Offerta secondo quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento d'Offerta, si fa rinvio a quanto ivi indicato al paragrafo C.2.

Parte III

Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in relazione all'Offerta e alla congruità del corrispettivo

4. Valutazioni di natura industriale e aziendale

Il programma delineato dall'Offerente di creare un "Campione Nazionale" è coerente con la strategia industriale di crescita dell'Emittente così come sviluppata ed elaborata nel piano industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione il 6 dicembre 2012. A questo proposito, la strategia dall'Emittente può essere sintetizzata come segue:

- (a) concentrazione sulle attività strategiche delle costruzioni e la valorizzazione delle attività *non core*;
- (b) diversificazione della presenza geografica, sviluppando le attività nei Paesi con maggior potenziale e rafforzando ulteriormente le referenze tecniche e le iniziative commerciali;
- (c) raggiungimento della massa critica necessaria per competere con maggior vigore e in maniera più efficiente in tutto il mondo;
- (d) creazione delle condizioni affinché il Gruppo possa esprimere al meglio le proprie potenzialità in termini di realizzazione di progetti complessi di eccezionale rilevanza non soltanto economica, ma anche sociale, ambientale e architettonica.

Il mercato di riferimento dell'Emittente è il mercato mondiale delle costruzioni in cui aziende di grandi dimensioni, con una forte organizzazione, una struttura finanziaria solida e una elevata capacità tecnica hanno un indubbio vantaggio competitivo. Peraltro, la compatibilità strategica tra l'Emittente e l'Offerente e i benefici attesi da una stabile cooperazione commerciale, sono già stati analizzati e apprezzati il 25 settembre 2012, in occasione dell'approvazione e della sottoscrizione da parte dell'Emittente di un accordo strategico con il Gruppo Salini (i cui termini e condizioni essenziali sono stati resi noti al mercato a norma delle vigenti disposizioni normative e regolamentari), il quale mira a valorizzare le reciproche capacità delle due imprese nonché mettere a fattore comune la complementarità geografica tra i due Gruppi. Detto accordo strategico, il quale, va ricordato, è

operativo già da qualche mese dal punto di vista della collaborazione commerciale, ha già consentito di cogliere opportunità di mercato.

L'Emittente non è in grado, a oggi, di prevedere quale sarà l'effetto dell'operazione sullo standing creditizio (cd. *creditworthiness*) dell'Emittente stesso. Essso, quindi, non è in grado di valutare se o quando l'eventuale creazione di un "Campione Nazionale" secondo le linee-guida ipotizzate consentirà migliori condizioni di finanziamento. Ci si può ragionevolmente attendere che il "Campione Nazionale" potrà disporre, in termini finanziari ed economici, di un portafoglio ordini e di un livello di ricavi quasi raddoppiato, con una correlata capacità di generare cassa in relazione alle condizioni di conseguimento di tali ricavi.

5. Effetti dell'eventuale successo dell'Offerta sulla situazione finanziaria di Impregilo

In relazione ai possibili effetti dell'Offerta sulla situazione finanziaria dell'Emittente, alla luce delle informazioni rese disponibili dall'Offerente nel Documento d'Offerta nonché del complesso di rapporti di finanziamento e di garanzia in carico al Gruppo Impregilo alla data del 10 marzo 2013, è opportuno segnalare che:

- (a) nel caso in cui, al verificarsi di uno degli scenari menzionati al precedente paragrafo 3.5, (i) le azioni di Impregilo cessino in maniera permanente di essere quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (MTA), ovvero (ii) la loro quotazione sia sospesa per un periodo superiore a 10 giorni consecutivi di Borsa aperta e per motivi non esclusivamente riferibili alla regolare negoziazione delle azioni, l'Emittente si potrebbe trovare nella posizione di dover rimborsare interamente un finanziamento, con scadenza il 26 giugno 2014, di tipologia cd. *revolving* per complessivi massimi Euro 75.000.000,00. Tale eventualità potrebbe essere evitata qualora la banca finanziatrice rinunciasse espressamente all'applicazione della relativa previsione contrattuale. Ove, d'altra parte, l'Emittente dovesse effettivamente effettuare il rimborso anticipato del summenzionato finanziamento, lo stesso Emittente potrebbe essere tenuto a sottoscrivere un nuovo contratto di finanziamento al fine di assicurarsi la disponibilità degli importi oggetto di rimborso;
- (b) taluni contratti che regolano l'erogazione di linee di credito a breve termine per un controvalore complessivo pari a circa Euro 113,9 milioni a supporto della gestione del capitale circolante di alcuni progetti in corso in Sudamerica prevedono altresì, con forme sostanzialmente omogenee e nell'ambito di standardizzate clausole contrattuali predisposte in conformità con gli ordinamenti locali, la facoltà in capo al soggetto finanziatore di richiedere il rimborso dell'esposizione al tempo in essere qualora l'Emittente sia interessato da cambi di controllo o da significativi mutamenti

organizzativi tali da pregiudicare il merito creditizio nei confronti del medesimo finanziatore. Tenuto conto della circostanza per cui le scadenze originarie di tali rapporti sono comunque contrattualmente previste nel breve periodo, così come della ragionevole previsione per cui ad esito del successo dell'Offerta non risulterebbe ipotizzabile una variazione del proprio merito creditizio tale da indurre i finanziatori a richiedere il rimborso anticipato delle relative posizioni, non si ritiene che per le medesime vi sia la necessità di ricorrere a nuove forme di indebitamento.

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

Alla luce delle informazioni disponibili nel Documento d'Offerta, non si prevede, a oggi, che eventuali riorganizzazioni societarie possano avere effetti sui livelli occupazionali dell'Emittente e del gruppo a esso facente capo, nonché sulla localizzazione dei suoi siti produttivi.

Non è pervenuto il parere dei rappresentanti dei lavoratori dell'Emittente, che, ove rilasciato, verrà messo a disposizione del pubblico nel rispetto delle applicabili disposizioni normative e regolamentari. A tal riguardo, si segnala che, ai sensi dell'art. 102, comma 2, TUI⁴, il 7 febbraio 2013 l'Emittente ha: (i) inviato ai rappresentanti dei lavoratori di Impregilo; (ii) consegnato singolarmente a ciascun dipendente della società (ivi inclusi i dirigenti); nonché (iii) affisso sulla bacheca aziendale, la comunicazione diffusa dall'Offerente ex artt. 102, comma 1, TUI⁴ e 37 del Regolamento Emittenti relativamente alla promozione dell'Offerta.

7. Valutazioni in relazione al corrispettivo dell'Offerta

Il Consiglio di Amministrazione, esaminati e valutati le metodologie adottate e le risultanze del parere di congruità formulato dall'*advisor* Lazard S.r.l.⁴, il parere reso dagli Amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, nonché il parere reso dall'*advisor* di

⁴ La conclusione di Lazard S.r.l., per quanto attiene al ragionevole valore attribuibile al capitale economico di Impregilo, quale risulanza della metodologia di valutazione principale adottata (analisi dei flussi di cassa attualizzati o DCF), individua un *range* tra Euro 3,68 ed Euro 4,23 per ciascuna azione ordinaria Impregilo. Il *range* individuato quale risulanza della metodologia di controllo utilizzata e rappresentata dall'analisi di società comparabili, come comprensiva de (i) i multipli di mercato delle società comparabili quotate e (ii) i multipli applicati dagli analisti finanziari, in relazione alla metodologia della somma delle parti, alla divisione costruzione e infrastrutture dei principali concorrenti europei, risulta ricompreso tra Euro 3,35 ed Euro 4,57 per ciascuna azione ordinaria Impregilo. Si segnala che, secondo le risultanze delle analisi *sub* (i) e (ii) - condotte a fini di metodologia di controllo da parte di Lazard S.r.l. - e riportate in allegato quale *addendum* a tale parere (già condivise con gli Amministratori indipendenti e il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 9 marzo 2013): (a) i risultati delle analisi dei multipli di mercato hanno rilevato un valore per azione ordinaria Impregilo compreso tra Euro 3,51 ed Euro 4,57; nonché (b) i risultati delle analisi della "somma delle parti" hanno rilevato un valore per azione ordinaria Impregilo compreso tra Euro 3,35 ed Euro 4,39.

questi ultimi, J.P. Morgan Ltd.⁵ (dei quali è allegata copia al presente comunicato), si richiama al contenuto e alle conclusioni del parere degli Amministratori indipendenti, che sono integralmente condivisi dal Consiglio di Amministrazione nella composizione (e con le astensioni) indicate ai paragrafi 1.1 e 1.3 e che si intendono, per l'effetto, qui integralmente richiamati.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene pertanto che il corrispettivo dell'Offerta – pari a Euro 4,00 per ciascuna azione ordinaria Impregilo – sia congruo.

Parte IV

Altre informazioni

8. Fatti di rilievo successivi alla data del 30 settembre 2012 (data di pubblicazione dell'ultimo resoconto intermedio di gestione)

8.1. Approvazione dei dati preliminari al 31 dicembre 2012

In data 10 marzo 2013 il Consiglio di Amministrazione ha approvato, fra l'altro, i dati preliminari – sia di Impregilo S.p.A., sia a livello consolidato – relativi all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2012, indicati nelle seguenti tabelle e oggetto di un separato comunicato diffuso ex art. 114 TUF, al quale si fa rinvio per quanto concerne le relative note a commento.

⁵ La conclusione di J.P. Morgan Ltd., per quanto attiene al ragionevole valore attribuibile al capitale economico di Impregilo, individua un *range* tra Euro 3,3 ed Euro 4,2 per ciascuna azione ordinaria Impregilo (tale risultanza della metodologia della somma delle parti. Si segnala che, secondo le informazioni e le risultanze relative alle metodologie di valutazione considerate nel parere di J.P. Morgan Ltd. sulla congruità del corrispettivo dell'Offerta e riportate in allegato quale *addendum* a tale parere (già fornito agli Amministratori indipendenti precedentemente e ai fini del rilascio del parere ex art. 39-bis del Regolamento Emittenti e quindi considerate dal Consiglio di Amministrazione nel suo complesso ai fini del presente comunicato), senza pregiudizio per i fattori, le ipotesi e le limitazioni ivi indicare, con specifico riferimento alla valutazione delle attività di Impregilo nel settore delle costruzioni: (i) la risultanza della metodologia del "Discounted Unlevered Cash Flow", ritenuta dall'*advisor* la metodologia a tale riguardo più rilevante, individua un valore per azione ordinaria Impregilo compreso tra Euro 3,3 ed Euro 4,2; (ii) la risultanza della metodologia dei multipli di mercato (o "Trading Multiple"), su cui tuttavia l'*advisor* non ha fatto affidamento ai fini del rilascio del parere di congruità, ma che è stata utilizzata soltanto quale ulteriore riferimento, porta all'individuazione di un valore per azione ordinaria Impregilo compreso tra Euro 3,3 ed Euro 4,2; (iii) la risultanza della metodologia dei "Transaction Multiple", su cui tuttavia l'*advisor* non ha fatto del pari affidamento ai fini del rilascio del parere di congruità, ma che è stata utilizzata soltanto quale ulteriore riferimento - anche tenuto conto che la medesima è influenzata da rilevanti difficoltà di valutazione, a loro volta dovute, fra l'altro, all'assenza di recenti operazioni ritenute dall'*advisor* rilevanti, anche perché tutte queste operazioni sono avvenute prima dell'anno 2008 e, quindi, prima della crisi economica e finanziaria che ha inciso in maniera sostanziale sulla comparabilità tra le operazioni allora poste in essere e l'Offerta - ha rilevato un valore per azione ordinaria Impregilo compreso tra Euro 3,9 ed Euro 5,9. Per maggiori dettagli in merito alle suddette metodologie, si rinvia a quanto indicato nel parere reso da J.P. Morgan Ltd (come comprensivo del relativo *addendum*), qui allegato unitamente al parere degli Amministratori indipendenti.

Dati preliminari relativi a Impregilo S.p.A.

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA PRELIMINARE RICLASSIFICATA DELLA CAPOGRUPPO IMPREGILO S.p.A.

(Valori in milioni di Euro)

	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011	Variazione
Immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie	646	655	(9)
Fondi rischi	(253)	(21)	(232)
Trattamento di fine rapporto e benefici ai dipendenti	(11)	(12)	1
Altre attività (passività) non correnti	90	149	(59)
Attività (passività) tributarie	(31)	(28)	(3)
Rimanenze	33	36	(3)
Lavori in corso su ordinazione	491	331	160
Anticipi su lavori in corso	(75)	(86)	11
Crediti	647	620	27
Debiti	(513)	(414)	(99)
Altre attività correnti	52	35	17
Altre passività correnti	(62)	(55)	(7)
Capitale circolante	573	467	106
Capitale investito netto	1.014	1.204	(190)
Patrimonio netto	1.681	980	701
Posizione finanziaria netta	667	(224)	891
Totale risorse finanziarie	1.014	1.204	(190)

CONTO ECONOMICO PRELIMINARE RICLASSIFICATO DELLA CAPOGRUPPO IMPREGILO S.p.A.

(Valori in milioni di Euro)

	Esercizio 2012	Esercizio 2011	Variazione
Ricavi			
Ricavi operativi	1.302	1.085	217
Altri ricavi	65	38	27
Totale ricavi	1.367	1.123	244
Costi operativi	(1.224)	(888)	(336)
Margine operativo lordo (EBITDA)	143	235	(92)
EBITDA %	10,5%	20,9%	
Ammortamenti	(32)	(24)	(8)
Risultato operativo (EBIT)	111	211	(100)
EBIT %	8,1%	18,8%	
Gestione finanziaria e delle partecipazioni			
Gestione finanziaria	2	(30)	32
Gestione delle partecipazioni	670	(76)	746
Totale gestione finanziaria e delle partecipazioni	672	(106)	778
Risultato prima delle imposte	783	105	678
Imposte	(45)	(49)	4
Risultato netto	738	56	682

Dati preliminari consolidati

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA PRELIMINARE RICLASSIFICATA DEL GRUPPO IMPREGILO

(Valori in milioni di Euro)

	31 dicembre 2012	31 dicembre 2011	Variazione
Immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie	408	790	(382)
Avviamenti	30	77	(47)
Attività (passività) non correnti destinate alla vendita	307	479	(172)
Fondi rischi	(98)	(137)	39
Trattamento di fine rapporto e benefici ai dipendenti	(20)	(19)	(1)
Altre attività (passività) non correnti	52	54	(2)
Attività (passività) tributarie	137	135	2
Rimaneenze	95	94	1
Lavori in corso su ordinazione	891	758	133
Anticipi su lavori in corso	(871)	(751)	(120)
Crediti	1.062	1.011	51
Debiti	(819)	(728)	(91)
Altre attività correnti	298	255	41
Altre passività correnti	(232)	(228)	(4)
Capitale circolante	422	411	11
Capitale investito netto	1.238	1.790	(552)
Patrimonio netto di gruppo	1.800	1.256	544
Interessi di minoranza	5	7	(2)
Patrimonio netto	1.805	1.263	542
Posizione finanziaria netta	567	(527)	1.094
Totale risorse finanziarie	1.238	1.790	(552)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRELIMINARE RICLASSIFICATO DEL GRUPPO IMPREGILO

(Valori in milioni di Euro)

	Esercizio 2012	Esercizio 2011 (*)	Variazione
Ricavi			
Ricavi operativi	2.200	1.812	388
Altri ricavi	81	66	15
Totale ricavi	2.281	1.878	403
Costi operativi	(2.196)	(1.688)	(508)
Margine operativo lordo (EBITDA)	85	190	(105)
EBITDA %			
Ammortamenti	(110)	(62)	(48)
Risultato operativo (EBIT)	(25)	128	(153)
EBIT %	0		
Risultato da cessione parziale di società controllata			
Gestione finanziaria e delle partecipazioni			
Gestione finanziaria	(31)	(59)	28
Gestione delle partecipazioni	1	4	(3)
Totale gestione finanziaria e delle partecipazioni	(30)	(55)	25
Risultato prima delle imposte	(55)	73	(128)
Imposte	(60)	(13)	(47)
Risultato delle attività continuative	(115)	60	(175)
Risultato netto derivante dalle attività operative cessate	716	119	597
Risultato netto prima dell'attribuzione delle interessenze di terzi	601	179	422
Risultato netto attribuibile alle interessenze dei terzi		(2)	2
Risultato netto attribuibile ai soci della controllante	601	177	424

(*) A seguito della cessione avvenuta in tre tranches nel corso dell'ultimo trimestre del 2012 e all'inizio del 2013, le attività del Gruppo Ecorodovias, in coerenza con il principio internazionale IFRS 5 sono state considerate quali attività operative cessate. In applicazione di tale principio i risultati dell'esercizio 2011 sono stati rappresentati secondo le medesime ipotesi.

Con riferimento ai dati sopra riportati, deve essere in ogni caso osservato che:

- essi costituiscono, allo stato attuale del processo di redazione del bilancio consolidato di Gruppo e del bilancio di esercizio dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, una rappresentazione sintetica e basata sulle informazioni a oggi disponibili della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo a esso facente capo alla fine dell'esercizio 2012;
- i risultati preliminari dell'esercizio 2012, sia a livello consolidato, sia di società Capogruppo, non sono stati oggetto di verifica da parte della società di revisione. Si evidenzia altresì che le procedure di "impairment testing" previste per talune classi di immobilizzazioni, sia a livello consolidato, sia a livello di bilancio separato della società Capogruppo, sono tuttora in corso. Sul presupposto per cui tali procedure saranno oggetto di valutazione da parte degli organi sociali della Capogruppo in modo separato e antecedente rispetto all'informazione finanziaria annuale consolidata e di Impregilo, la cui approvazione è attualmente prevista per il 25 marzo 2013, i risultati economici e finanziari preliminari sopra esposti riflettono, al meglio delle attuali evidenze, le

risultanze di tali *test* secondo le metodologie previste dalle vigenti normative e applicate dal Gruppo in continuità con i precedenti esercizi;

- (c) non si può escludere che fra il 10 marzo 2013 e la data di approvazione del progetto di bilancio di esercizio e consolidato relativi all'esercizio 2012, attualmente prevista il 25 marzo 2013, emergano fatti o circostanze tali da richiedere l'aggiornamento dei dati preliminari sopra riportati. Ciò in ragione sia della normale complessità che caratterizza il processo di redazione dell'informazione finanziaria dei gruppi di imprese comparabili per dimensioni e caratteristiche organizzative con quelle di Impregilo sia delle particolarità che caratterizzano gli specifici settori di operatività del Gruppo Impregilo per le quali significative grandezze di bilancio sono determinate anche mediante articolate procedure di natura valutativa, la cui conclusione è programmata entro la predetta data del 25 marzo 2013. Resta comunque inteso che, in tale occasione, l'Emittente diffonderà un comunicato contenente i dati economico-finanziari definitivi relativamente all'esercizio 2012 e indicazioni più puntuali relative all'evoluzione prevedibile della gestione per l'esercizio 2013.

Alla luce dei dati preliminari di sintesi sopra sinteticamente illustrati, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha altresì ipotizzato – in via del tutto preliminare – che, ove dal progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2012 emergessero valori in linea rispetto ai predetti dati, potrebbe essere sottoposta all'assemblea di Impregilo chiamata ad approvare il predetto progetto di bilancio anche la distribuzione agli azionisti di un dividendo per un importo complessivo a oggi stimabile in circa Euro 600 milioni⁴.

In relazione ai due prestiti obbligazionari per Euro 150.000.000,00 ciascuno, emessi dalla controllata Impregilo International Infrastructures N.V. nel novembre 2010, interamente garantiti da Impregilo e aventi scadenza rispettivamente il 26 novembre 2013 per un ammontare residuo, in linea capitale, di Euro 112,5 milioni e il 26 novembre 2015 per un ammontare, in linea capitale, di Euro 150 milioni, va segnalato che i relativi contratti prevedono alcune clausole in base alle quali – subordinatamente al verificarsi di taluni eventi – occorre procedere al rimborso anticipato.

Tra tali eventi, si rileva che, a seguito dell'intervenuta cessione integrale della partecipazione in Ecorodovias Infraestructura e Logística S.A. da parte di Impregilo International Infrastructures N.V. e del conseguente incasso da parte di Impregilo del dividendo distribuito da Impregilo International Infrastructures N.V. alla fine dell'esercizio 2012, qualora la stessa Impregilo adottasse la summenzionata delibera di distribuzione di dividendi nell'intervallo precedentemente indicato, si dovrebbe procedere con il rimborso anticipato di entrambi i predetti prestiti obbligazionari.

⁴ Al riguardo, si segnala che la quota-parce di dividendo spettante ai titolari delle azioni di risparmio Impregilo deve essere ritenuta ricompresa nel margine di approssimazione.

Per quanto riguarda il prestito in scadenza il 26 novembre 2013, non si ritiene che il relativo rimborso anticipato in base a quanto precede comporti la necessità di stipulare nuovi contratti di finanziamento. Tale eventualità, infatti, è già considerata nell'ambito dei piani finanziari del Gruppo per il corrente esercizio.

Per quanto concerne il prestito obbligazionario in scadenza il 26 novembre 2015, invece, si precisa che il 6 marzo 2013 Impregilo International Infrastructures N.V. ha richiesto agli obbligazionisti la liberazione dall'obbligo di rimborso anticipato ma, al 10 marzo 2013, gli obbligazionisti stessi non hanno ancora espresso ovvero negato il loro consenso a tale liberazione. Qualora si dovesse procedere con il rimborso anticipato di tale prestito obbligazionario, ancorché allo stato attuale non sia ravvisabile l'immediata necessità di ricorrere a nuove forme di finanziamento, non si può escludere che, in coerenza con le ipotesi in base alle quali è stato predisposto il Piano industriale 2013-2015, che tra l'altro già consideravano la scadenza contrattuale di tale posizione, si renda necessario ricorrere a nuove forme di indebitamento nel medesimo orizzonte temporale.

8.2. Altri fatti di rilievo

I principali fatti di rilievo che hanno riguardato il Gruppo Impregilo successivamente alla pubblicazione del resoconto intermedio sulla gestione al 30 settembre 2012 e che hanno caratterizzato l'andamento recente dell'Emitente a livello consolidato sono di seguito illustrati:

- (a) cessione a terzi dell'intera partecipazione di controllo congiunto nel Gruppo brasiliano Ecorodovias Infraestrutura e Logística. Per effetto di tale operazione – già illustrata al mercato mediante i documenti informativi redatti ai sensi dell'art. 71 TUF e pubblicati in data 31 ottobre 2012 e 26 gennaio 2013, cui si rinvia per una più completa informativa – l'Emitente ha realizzato un risultato economico, al netto degli oneri direttamente imputabili, positivo e complessivamente pari a Euro 671 milioni circa. Deve inoltre essere segnalato che il beneficio finanziario complessivo realizzato da Impregilo per effetto di tale operazione al 31 dicembre 2012 è stato complessivamente pari a Euro 872 milioni circa;
- (b) definizione positiva per il Gruppo di due contenziosi relativi a grandi progetti nel campo della dissalazione in fase avanzata di realizzazione in Qatar e in cui è coinvolta la controllata Fisia Italimpianti S.p.A. In particolare, un primo contenzioso è stato definito in sede transattiva, mentre la seconda vertenza, pendente innanzi a un tribunale arbitrale, si è conclusa con l'accoglimento delle ragioni di Fisia Italimpianti S.p.A. Alla luce di quanto precede, sono state conseguentemente aggiornate le valutazioni relative ai predetti progetti, con conseguente rilevazione di un effetto economico positivo e

complessivamente pari a Euro 20 milioni circa, interamente riflesso nei risultati preliminari consolidati del Gruppo per l'esercizio 2012;

- (c) insorgere di alcune nuove situazioni di criticità relativamente ad alcuni progetti in fase di realizzazione nell'area del Sudamerica (Colombia, Cile) e in Italia e aventi per oggetto, rispettivamente, la realizzazione di impianti idroelettrici e la costruzione di infrastrutture autostradali. Alla luce di quanto precede, sono state conseguentemente aggiornate le valutazioni relative ai predetti progetti, registrando nel conto economico consolidato preliminare 2012 un effetto negativo complessivamente pari a Euro 85 milioni circa;
- (d) avvio, da parte della controllata FIBE S.p.A., delle procedure esecutive per il recupero di parte del proprio credito per il rimborso dei costi a suo tempo sostenuti per la realizzazione degli impianti CDR e non ancora ammortizzati alla data di risoluzione dei contratti relativi al progetto RSU Campania;
- (e) come già descritto nel resoconto intermedio di gestione del Gruppo Impregilo al 30 settembre 2012, il 2 novembre 2012 è stato emanato il Decreto Legge n. 187, avente per oggetto "Misure urgenti per la ridefinizione dei rapporti contrattuali con la Società Stretto di Messina S.p.A. (committente dell'opera) ed in materia di trasporto pubblico locale". A seguito dell'emanazione di tale decreto e alla luce delle potenziali implicazioni sulla posizione contrattuale del Contraente Generale Eurolink S.c.p.A., di cui Impregilo è *leader*, Eurolink S.c.p.A. ha ritenuto di inviare al committente, ai sensi delle vigenti previsioni contrattuali, comunicazione di recesso anche a tutela della posizione di tutti i *partner*, italiani e stranieri, presenti nella compagine. Cionondimeno, tenuto conto dell'interesse preminente alla realizzazione dell'opera, il Contraente ha altresì comunicato la disponibilità a rivedere la propria posizione qualora il Committente manifestasse concretamente la volontà di realizzare il progetto. Le trattative a tal fine intercorse tra le parti successivamente alla pubblicazione del predetto resoconto intermedio di gestione, nonostante gli sforzi profusi, non hanno avuto esito positivo. Eurolink S.c.p.A. ha avviato varie azioni giudiziarie in sede nazionale e comunitaria, da un lato, eccependo la contrarietà alle norme costituzionali e comunitarie delle previsioni del predetto decreto, che pregiudicano i diritti legittimamente acquisiti da Eurolink S.c.p.A. in forza delle disposizioni contrattuali; dall'altro, chiedendo la condanna di Stretto di Messina S.p.A. al pagamento delle somme richieste, a vario titolo, dal Contraente Generale in ragione del venir meno del contratto per ragioni non dipendenti dalla propria volontà.

A

8.3. Andamento recente e prospettive di Impregilo

In aggiunta a quanto comunicato al mercato ex art. 114 l'UIP, a quanto illustrato al precedente paragrafo 8.1 e a quanto illustrato al precedente paragrafo 8.2, riguardo all'andamento recente di Impregilo e del Gruppo, si rileva che la prima parte dell'esercizio attualmente in corso, dal punto di vista dello sviluppo del *core business*, si è articolata secondo le linee guida strategiche contenute nel Piano industriale 2013-2015 approvato dall'Emittente e reso noto al mercato nel dicembre 2012, il che consente di prevedere, allo stato, che le prospettive del Gruppo Impregilo si svilupperanno in coerenza con tali presupposti.

Deve essere infine segnalato che, in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio relativo all'esercizio 2012, l'Emittente diffonderà un comunicato contenente i dati economico-finanziari definitivi relativamente al predetto esercizio e indicazioni più puntuali relative all'evoluzione prevedibile della gestione per l'esercizio 2013.

8.4. L'eventuale fusione tra Offerente ed Emittente

Come già illustrato al precedente paragrafo 3.6, l'Offerente ipotizza la realizzazione di un'integrazione industriale tra l'Offerente stesso e l'Emittente, da realizzarsi, ove possibile, mediante l'esecuzione di una fusione per incorporazione dell'Offerente nell'Emittente (fusione "inversa"), in relazione alla quale non è stata assunta, né da parte dell'Offerente, né da parte dell'Emittente, alcuna formale decisione. Con specifico riguardo alla predetta fusione, va altresì rilevato che, in caso di perfezionamento della medesima, l'indebitamento complessivo gravante in capo alle società partecipanti confluirebbe nella società risultante dalla fusione stessa. Pertanto, il patrimonio dell'Emittente e i flussi di cassa attesi dalla sua attività operativa potrebbero costituire fonte di rimborso del suddetto indebitamento e, di conseguenza, i possessori di azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta diverrebbero titolari di una partecipazione al capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello di Impregilo *ante* fusione.

Richiamato quanto precede, vengono di seguito illustrati: (i) le informazioni sull'indebitamento della società risultante dalla fusione; nonché (ii) gli eventuali effetti dell'operazione sui contratti di finanziamento in essere e sulle relative garanzie e indicazioni in merito all'eventuale necessità di stipulare nuovi contratti di finanziamento.

1 – Informazioni sull'indebitamento della società risultante dalla fusione

A questo proposito, va innanzitutto precisato che, sulla base delle informazioni contenute nel Documento d'Offerta, parte significativa dell'indebitamento finanziario della società risultante dalla

fusione tra l'Emittente e l'Offerente sarà principalmente condizionata dai livelli di adesione all'Offerta e alla partecipazione nel capitale dell'Emittente che l'Offerente verrà a possedere a esito della medesima. Ciò esposto, deve essere segnalato che, ai fini di quanto indicato nel prosieguo con riferimento all'indebitamento della società risultante dalla predetta fusione, il Consiglio di Amministrazione ha preso le mosse dai seguenti assunti di partenza:

- (a) i valori dell'indebitamento finanziario netto dell'Offerente alla data del documento d'offerta sono quelli contenuti nel Documento d'Offerta al paragrafo B.1.9;
- (b) i valori dell'indebitamento finanziario netto dell'Emittente a livello consolidato sono quelli riportati nei dati preliminari patrimoniali di cui al precedente paragrafo 8.1;
- (c) successivamente alla conclusione dell'Offerta, l'Emittente delibererà la distribuzione di un dividendo per un importo complessivo pari a circa Euro 600 milioni;
- (d) i valori considerati in relazione ai flussi finanziari realizzati dall'Emittente a livello consolidato fra la data del 31 dicembre 2012 e il 10 marzo 2013 sono solamente quelli relativi all'incasso, realizzato nel mese di gennaio 2013, dell'importo di Euro 187 milioni a seguito della cessione della residua partecipazione posseduta dal Gruppo Impregilo in Ecorodovias Infrastruttura e Logistica S.A., pari al 6,5% del capitale sociale;
- (e) i valori relativi all'indebitamento assunto dall'Offerente ai fini di far fronte al pagamento del corrispettivo dell'Offerta, sono quelli indicati al paragrafo G.2.4 del Documento d'Offerta, in relazione ai quali sono stati considerati i seguenti scenari alternativi:
 - (i) livello di adesioni all'Offerta tale da consentire all'Offerente il raggiungimento di una partecipazione al capitale ordinario dell'Emittente complessivamente pari al 66,67% (cfr. "Scenario I");
 - (ii) livello di adesioni all'Offerta tale da consentire all'Offerente il raggiungimento di una partecipazione al capitale ordinario dell'Emittente complessivamente pari al 100% (cfr. "Scenario II").

La seguente tabella riporta una sintesi degli assunti sopra descritti, con indicazione dei relativi valori⁷.

Valori in milioni di Euro	Scenario I	Scenario II
Indebitamento finanziario netto Gruppo IGL al 31.12.2012	-567	-567
Flussi positivi da cessione 6,5% Ecorodovias	-187	-187
Flussi negativi da pagamento dividendo nella misura assunta	600	600
Indebitamento finanziario netto Offerente al 31.12.2012	173	173
Sub totale	19	19
Debito netto ex-Opa	321	690
Indebitamento finanziario netto Salini + Impregilo post dividendo e post Opa	340	699

⁷ Si precisa che nella tabella è stato indicato un importo del dividendo che non tiene conto della quota parte spettante ai titolari delle azioni di risparmio Impregilo, che deve essere ritenuta ricompresa nel margine di approssimazione.

soggetto finanziatore di richiedere il rimborso dell'esposizione al tempo in essere qualora l'Emittente sia interessato, tra l'altro, da operazioni di fusione. Tenuto conto della circostanza per cui le scadenze originarie di tali rapporti sono comunque contrattualmente previste nel breve periodo e che tali rapporti vengono di volta in volta rinnovati sulla base delle esigenze di cassa contingenti di Impregilo, non si può al momento prevedere se, in caso di rimborso di una o più delle summenzionate linee di credito, vi sia la necessità per l'Emittente di ricorrere a nuove forme di indebitamento.

Parte V

Conclusioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, ai termini espressi nella precedente Parte III, valuta positivamente l'Offerta e ritiene che il corrispettivo sia congruo.

Milano, 15 marzo 2013

per il Consiglio di Amministrazione
il Presidente, Dott. Claudio Costamagna



ALLEGATI:

1. Parere degli Amministratori indipendenti ai sensi dell'art 39-bis del Regolamento Emittenti, con allegato il parere di congruità reso dall'*advisor* J.P. Morgan Ltd., da essi incaricato (e comprensivo del relativo *addendum* reso dall'*advisor* in data 15 marzo 2013)
2. Parere espresso dall'*advisor* Lazard S.r.l. (comprensivo del relativo *addendum* reso in data 15 marzo 2013)

LAZARD

LAZARD S.R.L.
via dell'Orto, 2 - 20121 MILANO

CAP. SOC. € 5.000.000
Codice Fiscale e Numero Iscrizione
al Registro delle Imprese di Milano
R.E.A.N. 1598518
P.IVA 12912780157

TELEFONO +39 02 72312.1
FAX +39 02 860592

Spettabile
Consiglio di Amministrazione
della società Impregilo S.p.A.
Via dei Missaglia, 97
20142 Milano
Italia

Milano, 9 marzo 2013

Egregi Membri del Consiglio,

siamo stati informati del fatto che Salini S.p.A (di seguito, "l'Offerente" o "Salini"), in data 06 Febbraio 2013, ha annunciato al mercato, mediante comunicato diffuso in pari data, ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Testo Unico della Finanza, Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (il "Testo Unico"), di avere assunto la decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria condizionata ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma quarto, del Testo Unico (di seguito, l'"Offerta"), avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Impregilo S.p.A. (di seguito, la "Società") non ancora in suo possesso e pari a n. 282.381.888 azioni ordinarie della Società, corrispondenti a circa il 70,16% del capitale sociale ordinario sottoscritto e versato della Società, per un corrispettivo (il "Corrispettivo") in denaro pari a €4,0 per azione ordinaria della Società (di seguito, l'"Operazione").

Sebbene alcune previsioni dell'Offerta siano riassunte nel presente parere, i termini e le condizioni dell'Offerta medesima sono indicati più specificamente nel documento di offerta, nella versione depositata alla Consob in data 26 febbraio 2013 ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del Testo Unico e fornitaci da codesto Consiglio di Amministrazione della Società (il "Documento di Offerta").

Ai fini del presente parere, il termine "Azionisti della Società" indica gli azionisti ordinari della Società diversi dall'Offerente o dalle entità direttamente o indirettamente controllanti, controllate da o sotto il comune controllo dell'Offerente.

A questo riguardo, ai sensi dell'articolo 39, comma 1, lettera d), del regolamento emittenti della Consob di cui alla delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (il "Regolamento Emittenti") avete richiesto a Lazard S.r.l. (di seguito "Lazard") un parere in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, per gli Azionisti della Società (diversi dall'Offerente), del Corrispettivo, come previsto nell'Offerta. Ai fini al presente parere, abbiamo:

- (i) esaminato i termini e le condizioni finanziarie dell'Offerta presentati nel Documento di Offerta;
- (ii) analizzato certe informazioni commerciali e finanziarie storiche relative alla Società, incluse le relazioni annuali della Società relative ai tre anni che hanno avuto termine il 31 dicembre 2009, 2010 e 2011, e le relazioni trimestrali relative ai trimestri che hanno avuto termine il 30 giugno 2012 e il 30 settembre 2012;
- (iii) esaminato le proiezioni predisposte dal management della Società, relative al periodo 2013-2015 e altri dati che ci sono stati forniti dalla Società con riferimento all'attività della stessa, ivi incluse le linee guida fornite dal management della Società relative all'evoluzione delle attività della Società post-2015;
- (iv) discusso, con i senior managers e i membri indipendenti del Consiglio di Amministrazione della Società, l'attività e le prospettive di quest'ultima;

NEW YORK LONDON PARIS MILAN AMSTERDAM ATLANTA BEIJING BERLIN BOMBAY BORDEAUX CHICAGO FRANKFURT HAMBURG
HONG KONG HOUSTON LOS ANGELES LYON MADRID MONTREAL NEW DELHI ROME SAN FRANCISCO SAO PAULO SEOUL SINGAPORE STOCKHOLM
SYDNEY TOKYO TORONTO WASHINGTON DC

LAZARD.COM

- (v) esaminato informazioni pubbliche su certe altre società operanti in settori da noi ritenuti in linea di principio compatibili con l'attività della Società;
- (vi) esaminato i corsi azionari storici e i volumi delle contrattazioni relativi ai titoli azionari della Società; e
- (vii) condotto gli altri studi, analisi e indagini finanziarie da noi ritenuti opportuni.

Ai fini della predisposizione del presente parere, abbiamo assunto e fatto affidamento, senza sottoporle a verifica indipendente, sulla correttezza e completezza di tutte le informazioni di cui sopra, incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, tutte le informazioni finanziarie, le altre informazioni e relazioni forniteci e tutte le dichiarazioni rese dalla Società. Non abbiamo intrapreso alcuna indagine o valutazione indipendente di tali informazioni, relazioni o dichiarazioni. Qualsiasi integrazione, modifica o successivo aggiornamento delle informazioni sopra elencate può incidere sul presente parere e sulle ipotesi a partire dalle quali è stato elaborato. Non abbiamo fornito, ottenuto o esaminato, per Vostro conto, alcun parere specialistico, quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali, e, di conseguenza, il nostro parere non tiene in considerazione le possibili implicazioni di tali tipi di parere.

Abbiamo, inoltre, dato per assunto che la valutazione delle attività (inclusi tutti gli impianti ed attrezzature) e delle passività e le previsioni relative ai profitti e ai flussi di cassa, incluse le proiezioni relative alle spese in conto capitale future, effettuate dal *management* della Società, siano congrue e ragionevoli. Non abbiamo sottoposto a valutazione indipendente alcuna attività o passività della Società. Per quanto concerne le previsioni, le proiezioni e le ipotesi finanziarie della Società e le linee guida del *management* relative all'evoluzione delle attività della Società post-2015 che ci sono state fornite, abbiamo dato per assunto che esse siano state predisposte ragionevolmente sulla base delle più accurate stime ed opinioni del *management* della Società, ad oggi disponibili. Non assumiamo nessuna responsabilità per, e non esprimiamo nessun parere, in merito a tali previsioni, proiezioni, le linee guida o le ipotesi su cui si basano. Inoltre, si nota che le nostre analisi e valutazioni finanziarie non riflettono le possibili sinergie che potrebbero risultare dall'Operazione.

Ai fini della predisposizione del presente parere, abbiamo dato per assunto che l'Operazione sarà posta in essere in conformità con i termini e le condizioni di cui al Documento dell'Offerta, senza modifiche di alcun termine o condizione sostanziale della stessa. Abbiamo dato per assunto altresì che tutte le approvazioni o autorizzazioni governative, regolamentari o di altro tipo, necessarie ai fini del completamento dell'Offerta, saranno ottenute senza alcuna riduzione dei profitti riconosciuti dall'Offerta agli azionisti della Società e senza alcun effetto negativo rilevante sulla Società.

Inoltre, il presente parere si basa necessariamente sulle condizioni economiche, monetarie, di mercato e sulle altre condizioni esistenti alla data del presente parere, nonché sulle informazioni che ci sono state fornite alla stessa data. Gli eventi verificatisi successivamente a tale data potrebbero incidere sui presupposti e sul contenuto del presente parere, tuttavia noi non abbiamo alcun obbligo di aggiornare, modificare o confermare il presente parere. Si fa presente inoltre che l'attuale volatilità ed incertezza del presente contesto economico, ed in particolare in relazione alla Zona Euro e ai mercati azionari, potrebbe o non potrebbe avere un effetto sulla Società e noi non stiamo esprimendo un parere sugli effetti di tale volatilità o di tale andamento di mercato sulla Società. Inoltre, le previsioni finanziarie della Società potrebbero essere influenzate dai cambiamenti che si verificano nel settore di costituzioni e infrastrutture e dalle leggi e dalle norme applicabili a tale settore e dall'esito di alcuni contenziosi in corso ed eventuali contenziosi futuri della Società.

Lazard agisce in qualità di consulente finanziario della Società in relazione all'Operazione e riceverà una commissione al rilascio del presente parere da parte della Società. Nel corso del 2005-2006, una società indirettamente controllata da Lazard ha fornito servizi di consulenza finanziaria alla Società per i quali sono state corrisposte le commissioni di rito, e Lazard o le altre società appartenenti al Gruppo Lazard potrebbero fornire servizi di consulenza finanziaria alla Società o all'Offerente nel futuro. Inoltre, le azioni e gli altri titoli della Società e/o dell'Offerente potranno essere negoziati dalle società appartenenti al Gruppo Lazard per proprio conto e per conto dei propri clienti. In particolare, fondi gestiti da parte di Lazard Asset

Management LLC nonché conti di clienti da essa gestiti detengono circa il 9,9% di ASTM S.p.A che a sua volta detiene il 100% di Igli S.p.A., azionista al 29,96% della Società. Lazard Asset Management LLC è una società separata e distinta da Lazard, sebbene entrambe siano indirettamente controllate da Lazard Group LLC. Dichiariamo pertanto che la detenzione per conto terzi della suddetta partecipazione da parte di Lazard Asset Management LLC non pregiudica in alcun modo la posizione di indipendenza di Lazard, ai fini dell'incarico conferitoci dalla Società in relazione all'Operazione.

Il presente parere è espresso esclusivamente a vantaggio del Consiglio di Amministrazione della Società - nella sua piena autonomia di giudizio - in relazione all'Offerta e ai fini della stessa, mentre non è stato espresso per conto e non conferirà diritti o rimedi agli azionisti della Società, all'Offerente o ad alcun altro soggetto, e non sarà usato a fini diversi. Il presente parere si esprime soltanto sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del corrispettivo indicato nell'Offerta, e non valuta alcun altro aspetto o implicazione dell'Operazione.

Nell'ambito del nostro incarico, non eravamo autorizzati a sollecitare e non abbiamo sollecitato indicazioni di interesse da parte di terzi per quanto riguarda una potenziale operazione con la Società, e il presente parere non si esprime sul merito dell'Operazione rispetto ad altre operazioni realizzabili o strategie attuabili da parte dei soci della Società o della Società. Il presente parere non costituisce una raccomandazione, nei confronti di alcun soggetto, ad offrire azioni nel ambito dell'Offerta.

Salvo ove altrimenti previsto dalle leggi, dai regolamenti o da una specifica richiesta di un'autorità governativa competente e, in particolare, dall'articolo 39, comma 7, lettera b), del Regolamento Emittenti, il presente parere è riservato e Voi non potrete utilizzarlo o farvi affidamento, o divulgarlo, farvi riferimento o comunicarlo (in tutto o in parte) ad alcun terzo, ad alcun fine, senza la nostra preventiva autorizzazione scritta. Il presente parere è soggetto ai termini ed alle condizioni della lettera di incarico sottoscritta tra la Società e Lazard in data 26 febbraio 2013.

Metodologie di valutazione e di analisi utilizzate

Quella che segue è una breve sintesi delle analisi finanziarie e metodologie di valutazione che Lazard ha ritenuto opportuno condurre in relazione alla predisposizione del suo parere. Tale sintesi non rappresenta una descrizione completa delle analisi poste alla base del parere di Lazard. La predisposizione di un parere è un procedimento complesso, che richiede numerose decisioni in merito ai metodi di analisi più idonei e pertinenti e all'applicazione di tali metodi alle circostanze del caso concreto, e, pertanto, non si presta facilmente a una descrizione sintetica. L'estrapolazione di singole parti di tali analisi, ovvero della sintesi di seguito riportata, senza considerare le analisi nella loro interezza, potrebbe fornire una visione incompleta o fuorviante delle analisi poste alla base del parere di Lazard.

Ai fini delle proprie analisi, Lazard ha considerato l'andamento del settore di riferimento, le condizioni commerciali, economiche, di mercato e finanziarie generali e altri fattori, molti dei quali esulano dal controllo della Società. Nessuna società o attività utilizzata come metro di paragone nelle analisi di Lazard è identica alla Società e la valutazione dei risultati di tali analisi non è un esercizio interamente matematico. Le analisi richiedono, al contrario, considerazioni e giudizi complessi riguardanti le caratteristiche finanziarie e operative nonché altri fattori che potrebbero incidere sul valore di borsa o altre valutazioni delle società o delle attività utilizzate nelle analisi di Lazard. Le stime contenute nelle analisi di Lazard e gli intervalli di valutazione risultanti da una particolare analisi non necessariamente riflettono i valori reali, né rappresentano una previsione di risultati o valori futuri, che potrebbero essere significativamente più o meno favorevoli di quelli suggeriti nelle analisi di Lazard. Inoltre, le analisi relative al valore di società, attività o titoli non mirano a stimare né a riflettere i prezzi a cui le società, le attività o i titoli potrebbero essere effettivamente venduti. Di conseguenza, le stime utilizzate e i risultati derivati dalle analisi di Lazard sono per loro natura soggetti ad una sostanziale incertezza.

Salvo ove diversamente specificato, le informazioni e dati quantitativi, nella misura in cui essi si basano su dati di mercato, sono stati assunti fino alla data del 6 marzo 2013.

NEW YORK LONDON PARIS MILAN AMSTERDAM ATLANTA BEIJING BERLIN BOMBAY BORDEAUX CHICAGO FRANKFURT HAMBURG
HONG KONG HOUSTON LOS ANGELES LYON MADRID MONTREAL NEW DELHI ROME SAN FRANCISCO SAO PAULO SEOUL SINGAPORE STOCKHOLM
TORINO TORONTO WASHINGTON DC

Analisi finanziarie

La principale metodologia di valutazione da noi utilizzata è stata quella dell'analisi dei flussi di cassa attualizzati ("Discounted Cash Flow" o "DCF"), mentre come metodologia di controllo è stata utilizzata l'analisi di società comparabili che comprende (i) i multipli di mercato delle società comparabili quotate, e (ii) i multipli applicati dagli analisti finanziari, in relazione alla metodologia della "somma delle parti", alla divisione costruzione e infrastrutture dei principali competitors europei.

Analisi dei flussi di cassa attualizzati – DCF

Come sopra indicato, abbiamo utilizzato l'analisi dei flussi di cassa attualizzati come metodo di valutazione principale. Sulla base delle proiezioni del *management* della Società per il periodo 2013-2015 e delle linee guida fornite dal *management* dalla Società relative all'evoluzione delle attività della Società post-2015, Lazard ha estrapolato meccanicamente delle proiezioni finanziarie (fino al 31 dicembre 2024) per raggiungere lo *steady state*.

Lazard ha eseguito un'analisi dei flussi di cassa operativi derivanti del business delle costruzioni della Società ("Business Costruzioni") e dei flussi cassa derivanti dal progetto della Società in Venezuela. Quest'ultimo è analizzato separatamente in considerazione del suo diverso profilo di rischio e redditività.

I flussi di cassa operativi, al netto di imposte, ed il *Terminal Value* del Business Costruzioni sono stati attualizzati ad un costo del capitale calcolato sulla base del *capital asset pricing model* (CAPM); il range risultante dell'applicazione di tale metodologia è compreso tra il 12,0% ed il 14,0%. In particolare:

- (i) è stato utilizzato il *beta unlevered* delle società quotate comparabili;
- (ii) l'*equity risk premium* è stato calcolato tenendo conto della diversificazione geografica del portafoglio ordini e del suo relativo rischio implicito.

I flussi di cassa operativi, al netto di imposte, del progetto della Società in Venezuela sono stati attualizzati ad un costo del capitale anch'esso calcolato sulla base del *capital asset pricing model* (CAPM); il range risultante dell'applicazione di tale metodologia è compreso tra il 19,5% ed il 20,5% in virtù della maggiore rischiosità associata al paese medesimo.

Lazard ha altresì calcolato il valore finale ("*Terminal Value*") del Business Costruzioni, determinato sulla base della metodologia di *Gordon*, applicando un tasso di crescita perpetua compreso tra 1,75% e 2,25%.

Ai fini della determinazione dell'*equity value* della Società, ai valori risultanti dall'applicazione della metodologia DCF sono state sommate algebricamente alcune poste: la posizione finanziaria netta al netto della cassa funzionale all'operatività della Società, il valore di libro delle partecipazioni di minoranza, il valore delle attività della Società diverse dal Business Costruzioni, le azioni di risparmio, le *minorities* e una stima dei possibili incassi derivanti dai contenziosi che la Società ha in corso.

I risultati della metodologia principale hanno rilevato un valore per azione ordinaria della Società compreso tra Euro 3,68 ed Euro 4,23.

Analisi di società comparabili

Ai fini dell'applicazione della metodologia dei multipli di mercato, Lazard ha analizzato e valutato alcune società quotate operanti nel settore delle costruzioni e infrastrutture che, per quanto a conoscenza Lazard in relazione a tali settori, risultano ragionevolmente paragonabili alla Società. Nello svolgimento di tali analisi, Lazard ha esaminato e valutato le informazioni finanziarie pubblicamente disponibili relative alle società selezionate comparabili ed ha applicato le metriche risultanti alle rispettive stime economico / finanziarie della Società stessa.

Per quanto non vi siano società quotate perfettamente confrontabili (per linee di *business*, mercati, rischi di azienda, prospettive di crescita, maturità del *business*, dimensione e dimensioni di affari) con la Società, Lazard ha selezionato un campione di società quotate ritenute – comunque – comparabili: Astaldi, Hochtief, Skanska e Strabag.

Sulla base delle stime degli analisti finanziari e di altre informazioni di pubblico dominio, Lazard ha esaminato il valore d'impresa (*Enterprise Value*) di ciascuna società comparabile selezionata come multiplo dell'EBIT e dell'EBITDA atteso nel 2013 utilizzando il prezzo puntuale dei titoli alla data del 6 Marzo 2013 e la media ponderata dei prezzi negli ultimi 12 mesi.

Lazard ha così ottenuto i seguenti intervalli di multipli:

- (i) multiplo dell'EBIT compreso tra 9,1x e 10,2x
- (ii) multiplo dell'EBITDA compreso tra 4,3x e 5,4x

che ha applicato ai rispettivi dati stimati dalla Società con riferimento al solo *Business Costruzioni* per l'anno solare 2013.

Lazard ha inoltre analizzato ricerche recenti predisposte dagli analisti finanziari rispetto ad un *panel* allargato di società operanti nel settore delle costruzioni e infrastrutture al fine di identificare i multipli comunemente applicati dagli analisti, relativamente alla metodologia della somma delle parti, al settore costruzioni e infrastrutture. I multipli di EBIT ed EBITDA derivanti da tali analisi sono rispettivamente pari a 6.0x e 4.5x; questi sono stati applicati ai rispettivi dati stimati dalla Società con riferimento al solo *Business Costruzioni* per l'anno solare 2013.

Ai fini della determinazione dell'*equity value* della Società, ai valori risultanti dall'applicazione dell'analisi di società comparabili, sono state sommate algebricamente, ove applicabili, alcune poste: il valore del progetto della Società in Venezuela calcolato sulla base della metodologia *DCF* (in considerazione della vita limitata del progetto stesso), la posizione finanziaria netta al netto della cassa funzionale all'operatività della Società, il valore di libro delle partecipazioni di minoranza, il valore della attività della Società diverse dal *Business Costruzioni*, le azioni di risparmio e le *minorities*.

I risultati della metodologia di controllo hanno rilevato un valore per azione ordinaria della Società compreso tra Euro 3,35 ed Euro 4,57.

La presente lettera è regolata da legge italiana.

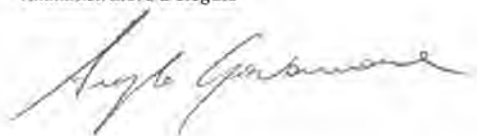
Sulla base di quanto precede, riteniamo che, alla data odierna, il Corrispettivo da corrispondere sia congruo, dal punto di vista finanziario, per gli Azionisti della Società in relazione all'Operazione.

Distinti saluti.

Lazard S.r.l.

Marco Samaja

Amministratore Delegato



LAZARD

Spettabile
Consiglio di Amministrazione
della società Impregilo S.p.A.
Via dei Missaglia, 97
20142 Milano
Italia

LAZARD S.R.L.
Via dell'Orso, 2 - 20121 MILANO

CAP.SOC. € 5.000.000
Codice Fiscale e Numero Iscrizione
al Registro delle Imprese di Milano
R.E.A.N. 1595519
P.IVA 12912780157

TELEFONO +39 02 72312.1
FAX +39 02 860592

Milano, 15 marzo 2013

Oggetto: Addendum al parere del 9 marzo 2013

Egregi Membri del Consiglio,

facendo seguito alla richiesta della Società di rendere esplicite talune informazioni utilizzate ai fini della predisposizione del nostro parere rilasciato in data 9 marzo 2013 (il "Parere"), e già condivise nella stessa data con il Consiglio di Amministrazione della Società nonché con gli Amministratori Indipendenti, con la presente forniamo una breve sintesi esplicativa delle predette informazioni, che costituisce parte integrante del Parere; pertanto, la presente è rilasciata ai medesimi termini, condizioni, assunzioni e limitazioni indicate nel Parere. I termini indicati con la lettera maiuscola e non altrimenti definiti nella presente hanno il medesimo significato ad essi attribuito nel Parere.

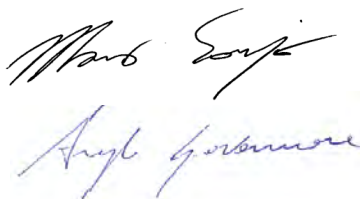
In base a quanto richiesto, si precisa che, alla data del Parere:

- i risultati delle analisi dei multipli di mercato hanno rilevato un valore per azione ordinaria della Società compreso tra Euro 3,51 ed Euro 4,57;
- i risultati delle analisi della somma delle parti hanno rilevato un valore per azione ordinaria della Società compreso tra Euro 3,35 ed Euro 4,39.

Si conferma quindi che, come indicato nel Parere, i risultati della metodologia di controllo hanno rilevato un valore per azione ordinaria della Società compreso tra Euro 3,35 ed Euro 4,57.

Distinti saluti.

LAZARD S.r.l.



NEW YORK LONDON PARIS MILAN AMSTERDAM ATLANTA BEIJING BORDEAUX BOSTON BRISBANE BUENOS AIRES** CHARLOTTE
CHICAGO DUBAI FRANKFURT HAMBURG HONG KONG HOUSTON LOS ANGELES LYON MADRID MELBOURNE MINNEAPOLIS MONTREAL
MUMBAI SAN DIEGO SAN FRANCISCO SAO PAULO** SEOUL SINGAPORE STOCKHOLM SYDNEY TOKYO TORONTO
WASHINGTON, D.C. ZURICH

** Joint Venture

THE ORIGINAL VERSION OF THIS DOCUMENT WAS DELIVERED TO THE BOARD OF DIRECTORS OF IMPREGILO S.P.A. IN THE ITALIAN LANGUAGE, AND THIS VERSION IS A CONVENIENCE ENGLISH TRANSLATION OF THE ORIGINAL ITALIAN VERSION. IN THE EVENT OF ANY INCONSISTENCY BETWEEN THE ITALIAN AND THE ENGLISH VERSIONS, THE ITALIAN VERSION PREVAILS.

LAZARD

LAZARD S.r.l.
via dell'Orso, 2 - 20121 MILANO

CAP. SOC. € 5.000.000
Codice Fiscale e Numero Iscrizione
al Registro delle Imprese di Milano
R.E.A.N. 1595519
P.IVA 12912780157

TELEFONO +39 02 72312.1
FAX +39 02 860592

Attn:
Board of Directors of
Impregilo S.p.A.
Via dei Missaglia, 97
20142 Milan
Italy

Milan, 15 March 2013

Object: Addendum to the opinion dated March 9, 2013

Dear Members of the Board of Directors,

Further to the request of the Company to render explicit certain information used in order to prepare our opinion issued on March 9, 2013 (the "Opinion") and already shared on such date with the Board of Directors of the Company as well as with the Independent Directors, by the present document we hereby provide you with a brief explanatory summary of the foregoing information, which constitutes an integral part of the Opinion; therefore, the present document is issued on the same terms, conditions, assumptions and limitations indicated in the Opinion. Capitalized terms used in the present note without definition have the respective meanings given such terms in the Opinion.

As per your request, it is specified that, as of the date of the Opinion:

- the results of the trading multiples analyses implied an equity value per ordinary share of the Company between Euro 3,51 and Euro 4,57;
- the results of the sum of the parts analyses implied an equity value per ordinary share of the Company between Euro 3,35 and Euro 4,39.

It is therefore confirmed that, as indicated in the Opinion, the results of the control methodology implied an equity value per ordinary share for the Company between Euro 3,35 and Euro 4,57.

Very truly yours,

LAZARD S.r.l.

/s/ _____

NEW YORK LONDON PARIS MILAN AMSTERDAM ATLANTA BEIJING BORDEAUX BOSTON BRISBANE BUENOS AIRES** CHARLOTTE
CHICAGO DUBAI FRANKFURT HAMBURG HONG KONG HOUSTON LOS ANGELES LYON MADRID MELBOURNE MINNEAPOLIS MONTREAL
MUMBAI SAN DIEGO SAN FRANCISCO SAO PAULO** SEOUL SINGAPORE STOCKHOLM SYDNEY TOKYO TORONTO
WASHINGTON, D.C. ZURICH

** Joint Venture

PARERE MOTIVATO DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI IMPREGILO S.p.A. AI SENSI DELL'ART. 39-BIS DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 (COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO) IN RELAZIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA AVENTE PER OGGETTO LE AZIONI ORDINARIE DI IMPREGILO S.p.A., PROMOSSA DA SALINI S.p.A. AI SENSI DEGLI ARTT. 102 E 106, COMMA 4, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 (COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO)

Premessa

Salini S.p.A. ("*Salini*" o l' "*Offerente*") ha promosso un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (come successivamente modificato e integrato, il "*TUF*"), avente per oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Impregilo S.p.A. ("*Impregilo*" o l' "*Emittente*") emesse alla data del Documento d'Offerta (come di seguito definito) e non possedute, direttamente o indirettamente, dall'Offerente, pari a n. 282.381.888 azioni ordinarie, prive di valore nominale, corrispondenti a circa il 70,16% del capitale ordinario sottoscritto e versato dell'Emittente - con esclusione quindi: (i) delle n. 1.615.491 azioni di risparmio dell'Emittente in circolazione alla data del Documento d'Offerta; nonché (ii) delle n. 120.076.049 azioni ordinarie dell'Emittente già possedute dall'Offerente alla data del Documento d'Offerta - al prezzo di Euro 4,00 per azione ordinaria (l' "*Offerta*").

Ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 (come successivamente modificato e integrato, il "*Regolamento Emittenti*"), il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla medesima, unitamente all'illustrazione degli effetti che l'eventuale successo dell'Offerta stessa avrà sugli interessi dell'Emittente.

A norma dell'art. 39-bis, comma 1, lett. a), nn. 3) e 4), e comma 2, del Regolamento Emittenti, gli Amministratori indipendenti dell'Emittente devono redigere un parere motivato contenente le loro valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo.

In considerazione di quanto precede, i sottoscritti Amministratori indipendenti di Impregilo, Signori Prof. Marina Brogi, Prof. Avv. Giuseppina Capaldo, Prof. Mario Giuseppe Cattaneo, Ing. Laura Cioli, Dott. Alberto Giovannini, Dott. Pietro Guindani, Dott. Geert Linnebank, Dott.ssa Laudomia Pucci e Ing. Giorgio Rossi Cairo, a esito delle precedenti riunioni tenutesi il 21 febbraio, 27 febbraio, 3 marzo, 6 marzo, 9 marzo 2013, il 10 marzo 2013 si sono riuniti e, fra l'altro, hanno:

(a) esaminato il contenuto della comunicazione effettuata il 6 febbraio 2013 da Salini, ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, relativamente alla promozione dell'Offerta;

(b) analizzato i contenuti del documento relativo all'Offerta (il "*Documento d'Offerta*"), presentato dall'Offerente alla CONSOB il 26 febbraio 2013 e che è stato inviato all'Emittente in pari data, nonché dei successivi aggiornamenti elaborati nel corso dell'istruttoria compiuta dalla CONSOB ai sensi delle applicabili disposizioni normative e regolamentari, trasmessi all'Emittente il 7 e l'8 marzo 2013;

(c) valutato i termini, le condizioni e le motivazioni dell'Offerta, nonché i programmi elaborati dall'Offerente, con riferimento, in particolare, ai ventili sviluppi di natura industriale dell'attività dell'Emittente successivamente all'eventuale buon esito dell'Offerta;

(d) preso atto dei pareri: (i) dell'esperto indipendente incaricato dagli Amministratori indipendenti, J.P. Morgan Ltd.; nonché (ii) dell'esperto indipendente selezionato dagli Amministratori indipendenti su mandato del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, Lazard S.r.l., sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo dell'Offerta;

(e) redatto e approvato il presente parere che, ai sensi e per gli effetti dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti contiene le loro valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo. A tal riguardo, deve essere precisato che il presente parere è stato approvato all'unanimità;

(f) trasmesso il presente parere al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai fini, fra l'altro, della predisposizione del comunicato ex artt. 103, comma 3, TUF e 38 del Regolamento Emittenti.

Parte I

Lineamenti essenziali dell'Offerta

1. Lineamenti essenziali dell'Offerta e descrizione del corrispettivo

Nel presente paragrafo vengono sintetizzati i lineamenti essenziali dell'Offerta, così come indicati nel Documento d'Offerta, fermo restando in ogni caso che, ai fini di una completa e analitica conoscenza di tutti i termini e le condizioni dell'Offerta, dovrà in ogni caso farsi riferimento al Documento d'Offerta medesimo.

1.1. Lineamenti essenziali dell'Offerta

L'Offerta è stata promossa su base volontaria ex artt. 102 e 106, comma 4, TUF da Salini S.p.A., il cui capitale sociale è interamente posseduto da Salini Costruttori S.p.A., la quale, a sua volta fa capo a Salini Simonpietro & C. S.p.A., il cui socio accomandatario è il Dott. Simonpietro Salini, il quale, pertanto, si trova nella posizione di azionista ultimo della catena di controllo dell'Offerente.

Costituiscono oggetto dell'Offerta tutte le azioni ordinarie di Impregilo emesse alla data del Documento d'Offerta e non possedute, direttamente o indirettamente, dall'Offerente, pari a n. 282.381.888 azioni ordinarie, prive di valore nominale, corrispondenti a circa il 70,16% del capitale ordinario sottoscritto e versato dell'Emittente - con esclusione quindi: (i) delle n. 1.615.491 azioni di risparmio emesse da Impregilo in circolazione alla data del Documento d'Offerta; nonché (ii) delle n. 120.076.049 azioni ordinarie dell'Emittente già possedute dall'Offerente alla data del Documento d'Offerta. Il corrispettivo offerto è pari a Euro 4,00 per azione ordinaria.

L'efficacia dell'Offerta è subordinata (salvo rinuncia da parte dell'Offerente):

- (a) alla condizione che le adesioni all'Offerta stessa siano tali da consentire all'Offerente di conseguire, considerando anche le azioni ordinarie di Impregilo da esso già possedute alla data del Documento d'Offerta, una partecipazione al capitale ordinario dell'Emittente pari ad almeno il 50% più una azione ordinaria;
- (b) al mancato verificarsi, entro il primo giorno di Borsa aperta successivo alla data di chiusura del periodo di adesione all'Offerta, a livello nazionale e/o internazionale, di eventi o situazioni straordinari comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o delle sue società controllate (ex art. 2359, comma 1, cod. civ.), come risultante dalla relazione finanziaria annuale di Impregilo, di cui è prevista l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di quest'ultima per la data del 25 marzo 2013.

Si segnala che il 22 febbraio 2013 l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha comunicato a Salini di aver deliberato di non procedere all'avvio di alcuna istruttoria sull'Offerta.

L'Offerta non è finalizzata alla revoca delle azioni ordinarie di Impregilo dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., fermo restando in ogni caso che, ove si verificassero elevati livelli di adesione all'Offerta, l'Offerente non esclude la possibilità - alternativa rispetto alla ricostituzione di un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni - di porre in essere le procedure necessarie all'adempimento dei conseguenti obblighi di legge, anche al fine di addivenire al *delisting* dell'Emittente. Per quanto concerne in

particolare l'illustrazione delle alternative a disposizione degli azionisti destinatari dell'Offerta alla luce dei vari scenari che potrebbero in concreto verificarsi e per il trattamento delle azioni di risparmio di Impregilo, si rinvia ai paragrafi A.9, A.10, A.11, A.12 e A.13 del Documento d'Offerta.

Secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta, l'Offerente ha promosso l'Offerta nel contesto dell'esecuzione del progetto di creazione di un "Campione Nazionale", con azioni quotate, attivo nel settore delle infrastrutture complesse e in grado di competere con i principali concorrenti internazionali, in termini di economie di scala, di dimensioni e di complementarietà geografica e settoriale. A tal fine, l'Offerente ipotizza la realizzazione dell'integrazione industriale tra l'Offerente stesso e l'Emittente, da realizzarsi, ove possibile, mediante la fusione per incorporazione di Salini in Impregilo ovvero tramite modalità alternative. Per quanto non sia stata assunta alcuna formale deliberazione con riferimento alla predetta fusione, deve essere osservato che, in caso di perfezionamento della medesima, l'indebitamento complessivo gravante in capo alle società partecipanti confluirebbe nella società risultante dalla fusione stessa e il patrimonio dell'Emittente e i flussi di cassa attesi dalla sua attività operativa potrebbero costituire fonte di rimborso del suddetto indebitamento. Di conseguenza, i possessori di azioni dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta diverrebbero titolari di una partecipazione al capitale sociale di una società con un livello di indebitamento superiore a quello di Impregilo *ante*-fusione.

1.2. Descrizione del corrispettivo e delle modalità di finanziamento dell'Offerta

Il corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna azione Impregilo oggetto dell'Offerta è pari a Euro 4,00 e sarà versato interamente in contanti secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta. Il predetto corrispettivo è da intendersi "*cum dividendo*", ovvero sia comprensivo dell'eventuale dividendo che l'assemblea dei soci di Impregilo potrebbe deliberare in occasione dell'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2012. A questo proposito, anche alla luce delle prevedibili tempistiche di esecuzione dell'Offerta, nonché del calendario degli eventi societari di Impregilo reso noto al mercato¹, nonché delle prevedibili tempistiche per lo stacco della relativa cedola, deve essere rilevato quanto segue:

- (a) gli azionisti di Impregilo che dovessero aderire all'Offerta durante il periodo di adesione (come sopra indicato) ovvero durante l'eventuale riapertura dei termini dell'Offerta ex art. 40-bis del Regolamento Emittenti, consegnerebbero azioni "*cum dividendo*" e, pertanto, avrebbero diritto a un prezzo comunque pari al corrispettivo sopra indicato;
- (b) diversamente, qualora ricotressero i presupposti per l'adempimento dell'eventuale obbligo di acquisto ex art. 108, comma 2, TUF e/o per l'adempimento dell'eventuale

¹ Rinvienibile all'URL:
http://www.impregilo.it/public/impregilo/doc_download/CALENDARIO%20EVENTI%20SOCIETARI%202013_1.pdf

obbligo di acquisto ex art. 108, comma 1, TUF e del contestuale diritto di acquisto ex art. 111 TUF:

- ove tali procedure avessero luogo prima della data di stacco della cedola relativa al predetto eventuale dividendo, gli azionisti consegnerebbero in Offerta azioni "*cum dividendo*" e, pertanto, avrebbero diritto a un prezzo determinato dalla CONSOB ex art. 108, commi 3 o 4, TUF, tenuto conto che le medesime dette azioni sono ancora munite di detta cedola;
- ove, viceversa, tali procedure avessero luogo successivamente alla data di stacco della cedola relativa al predetto eventuale dividendo, gli azionisti consegnerebbero in Offerta azioni "*ex dividendo*", ovvero non comprensive di tale cedola, e, pertanto, avrebbero diritto a un prezzo determinato dalla CONSOB ex art. 108, commi 3 o 4, TUF tenuto conto che le medesime Azioni non saranno tuttavia più munite di detta cedola.

Il predetto corrispettivo dell'Offerta incorpora un premio del 4,6% rispetto al prezzo ufficiale delle azioni ordinarie Impregilo registrato alla data della comunicazione da parte di Salini ex artt. 102 TUF e 37 del Regolamento Emittenti con riferimento alla promozione dell'Offerta, ovvero sia il 6 febbraio 2013, pari a Euro 3,8259 (Fonte: Bloomberg). In aggiunta a quanto sopra indicato, il Documento d'Offerta riporta la seguente tabella riepilogativa dei premi incorporati nel corrispettivo dell'Offerta rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie Impregilo dei periodi di riferimento di volta in volta indicati (fonte: Bloomberg).

Periodo antecedente la comunicazione ex artt. 102 TUF e 37 Regolamento Emittenti (6 febbraio 2013)	Media ponderata dei prezzi ufficiali (Euro)	Premio incorporato nel corrispettivo dell'Offerta
1 mese	3,81	5,0%
3 mesi	3,54	13,0%
6 mesi	3,34	19,7%
12 mesi	3,11	28,6%

Il controvalore complessivo massimo dell'Offerta – sull'assunto che tutte le azioni ordinarie Impregilo oggetto della medesima siano portate in adesione – è pertanto pari a Euro 1.129.527.552,00. L'Offerente intende far fronte alla copertura finanziaria del predetto esborso mediante l'utilizzo di finanziamenti bancari per l'importo complessivo massimo pari a Euro 1.410.000.000,00, messi a disposizione da parte di Banca IMI S.p.A. (anche in qualità di banca agente) e Natixis S.A. I contratti relativi ai suddetti finanziamenti prevedono, fra l'altro e in estrema sintesi:

- (a) che i medesimi finanziamenti dovranno essere rimborsati in due rate, aventi scadenza:
- (i) quanto alla prima rata, entro il 30 giugno 2013 per un ammontare proporzionale alla

percentuale del capitale ordinario di Impregilo di proprietà di Salini, fino a un massimo di Euro 600.000.000,00; e (ii) quanto alla seconda rata, entro la data di scadenza finale del 31 dicembre 2014, per un importo pari all'intero importo in linea capitale del finanziamento non ancora rimborsato (salve talune possibilità di proroga previste in capo all'Offerente e indicate nel Documento d'Offerta);

- (b) obblighi di rimborso anticipato in caso, fra l'altro, di: (i) sopravvenuta illiceità del finanziamento per alcuna delle banche finanziatrici, (ii) modifiche rilevanti della compagine di controllo di Salini Costruttori S.p.A., Salini S.p.A. o Salini Simonpietro & C. S.p.A. (nonché, successivamente all'acquisizione del controllo da parte di Salini, dell'Emittente, c.d. "*change of control*"); (iii) mancato perfezionamento della fusione tra l'Emittente e l'Offerente entro il 31 marzo 2014, ove l'Offerente venga a detenere, in conseguenza dell'Offerta, una partecipazione superiore al 66,67% del capitale sociale ordinario dell'Emittente (ferma restando la facoltà di attivare il meccanismo di alienazione delle azioni ordinarie Impregilo di titolarità dell'Offerente eccedenti la percentuale pari al 50% del capitale sociale ordinario di Impregilo più una azione ordinaria, secondo quanto meglio descritto di seguito al successivo punto (g)); (iv) importi rinvenienti da aumenti di capitale di Salini ovvero emissioni di obbligazioni sul mercato dei capitali (*debt capital market issuance*); (v) distribuzione di dividendi dall'Emittente a Salini; e (vi) ricezione di proventi straordinari, quali indennizzi assicurativi o proventi da dismissioni di *asset* (entro i limiti e alle condizioni contenute nel contratto di finanziamento);
- (c) che gli interessi – pari alla somma (i) di un margine del 4,25% fino al 30 giugno 2013, con successivo incremento semestrale fino al 6% e (ii) del tasso EURIBOR – siano corrisposti alla scadenza dei relativi periodi;
- (d) l'assunzione da parte dell'Offerente di alcuni obblighi (generalmente informativi e finanziari), senza tuttavia che siano previsti vincoli o limitazioni alla distribuzione di dividendi da parte dell'Emittente e il rilascio di alcune dichiarazioni e garanzie. In particolare, i cd. *financial covenants* patuiti hanno per oggetto il mantenimento, da parte di Salini, di determinati limiti massimi in termini di rapporto tra (i) l'indebitamento finanziario netto e l'EBITDA e (ii) l'EBITDA e gli oneri finanziari netti (in entrambi i casi, da considerarsi a livello consolidato), nonché mantenimento di un livello minimo di disponibilità liquide (a livello consolidato), anche in forma di linee di credito;
- (e) la costituzione di alcune garanzie pignoratorie su: (i) le azioni rappresentative dell'intero capitale dell'Offerente; (ii) tutte le azioni di Impregilo di volta in volta possedute dall'Offerente; (iii) alcuni conti correnti accessi dall'Offerente;
- (f) il rilascio, da parte di Salini Costruttori S.p.A. e delle società direttamente o indirettamente controllate dall'Offerente, a favore dei finanziatori dell'Offerta di una

garanzia a prima domanda con riferimento alle obbligazioni di Salini S.p.A. ai sensi dei medesimi contratti di finanziamento;

- (g) anche al fine di avere uno strumento che consenta di poter ripristinare un flottante adeguato nel caso in cui, nonostante il perfezionamento dell'Offerta, non sia possibile realizzare la fusione tra l'Offerente e l'Emittente, Salini e i finanziatori dell'Offerta hanno convenuto che qualora, a esito dell'Offerta, la stessa Salini venga a possedere un numero di azioni ordinarie Impregilo superiore al 50% del capitale ordinario più una azione, ma inferiore al 66,67% del capitale ordinario medesimo, tutte le azioni ordinarie Impregilo di titolarità dell'Offerente eccedenti la suddetta percentuale - pari al 50% del capitale ordinario di Impregilo più una azione ordinaria - siano alienate e il corrispettivo dell'alienazione sarà destinato al rimborso del finanziamento, quando esigibile.

Per ulteriori informazioni con specifico riferimento al corrispettivo dell'Offerta e alle modalità di finanziamento della medesima, si fa rinvio a quanto indicato alla Sezione E e al paragrafo G.1 del Documento d'Offerta.

Va infine segnalato che l'Offerente ha garantito l'adempimento delle Obbligazioni di pagamento assunte con l'Offerta mediante garanzie di pagamento incondizionate, irrevocabili e di immediata liquidabilità rilasciate da parte di Banca IMI S.p.A. e Natixis S.A.

Parte II

Valutazioni degli Amministratori indipendenti in relazione alla congruità del corrispettivo e all'Offerta

2. Valutazioni degli Amministratori indipendenti in relazione alla congruità del corrispettivo dell'Offerta

Gli Amministratori indipendenti hanno analizzato e considerato i contenuti e le conclusioni di valutazione dell'*advisor* J.P. Morgan Ltd., da essi incaricato, e preso atto di quanto realizzato dall'*advisor* Lazard S.r.l., selezionato da parte degli Amministratori indipendenti su mandato del Consiglio. Nell'ambito di tale processo, le conclusioni degli *advisor* indipendenti per quanto attiene al ragionevole valore attribuibile al capitale economico di Impregilo sono le seguenti:

- (a) tra Euro 3,3 ed Euro 4,2 per ciascuna azione ordinaria Impregilo secondo l'*advisor* J.P. Morgan Ltd.;
- (b) tra Euro 3,68 ed Euro 4,23 per ciascuna azione ordinaria Impregilo secondo l'*advisor* Lazard S.r.l.

Questi risultati sono apparsi coerenti anche con i metodi di controllo utilizzati dagli *advisor*.

La dimensione delle "forchette" di valutazione entro le quali i due *advisor* collocano i risultati delle loro analisi appare motivata dalla presenza di alcune componenti, le cui rischiosità – di larga prevalenza esogene – accertate dagli *advisor* mal si prestano a essere valutate in termini probabilistici.

Ai fini delle predette valutazioni, gli *advisor* hanno indipendentemente optato per l'utilizzo delle metodologie descritte nei rispettivi pareri, resi disponibili in allegato al presente parere (per quanto attiene J.P. Morgan Ltd.) e al comunicato ex art. 103, comma 3, TUF (per quanto attiene a Lazard S.r.l.) e ai quali si rinvia per la relativa descrizione. I predetti *advisor* hanno impiegato metodi di valutazione adeguati alla luce della molteplicità dei settori di operatività e degli attivi di Impregilo e utilizzati secondo prassi correnti. Gli Amministratori indipendenti notano l'ampiezza della documentazione di riferimento utilizzata dagli *advisor* e confrontata nei diversi aspetti con il *management* di Impregilo.

Nel processo di valutazione sopra citato, una considerazione di base emersa è la singolarità del settore industriale in cui opera l'Emittente, nonché della stessa Impregilo, impresa di costruzioni con prevalente vocazione internazionale, il cui valore economico è essenzialmente riconducibile alla somma dei valori attribuibili alle componenti del portafoglio presente e atteso di lavori e di edilizia specializzata e infrastrutturale e, quindi, non caratterizzata dalla operatività ripetitiva propria della normale impresa industriale produttrice di beni durevoli o di consumo.

Alla luce di quanto sopra, gli Amministratori indipendenti sono dell'avviso che le valutazioni possano essere guidate dalle seguenti considerazioni:

- (a) particolare rilevanza, rispetto ad altre situazioni, dei prezzi di Borsa osservati in periodi significativi, antecedenti al lancio dell'Offerta;
- (b) cambiamenti già in atto e attesi nel mercato delle grandi costruzioni internazionali per via della competitività proveniente da taluni Paesi ex emergenti e avviati a conseguire una propria maturità industriale, con la connessa possibile tendenza alla riduzione della marginalità conseguibile sulle commesse di nuova acquisizione;
- (c) rischiosità attinenti alle vicende del contenzioso verso i committenti, tipico del settore delle costruzioni, ma amplificate per via delle loro dimensioni, della loro concentrazione geografica, nonché della situazione congiunturale economica, sociale e finanziaria dei diversi Paesi.

Nel presente parere, gli Amministratori indipendenti esprimono l'opinione che le circostanze menzionate indichino specifici fattori di rischiosità, a possibile esito sia negativo, sia positivo, che si compendiano in una particolare caratteristica di volatilità del valore di società analoghe a Impregilo e che intendono pertanto segnalare all'attenzione degli Azionisti.

A completamento di quanto precede, gli Amministratori indipendenti hanno considerato gli effetti che un'eventuale integrazione industriale tra l'Eraittente e l'Offerente potrebbero avere dal punto di vista finanziario e dei costi, che rappresenta un ulteriore fattore di rischio, positivo o negativo.

A conclusione del processo di valutazione come sopra descritto, gli Amministratori indipendenti ritengono che il corrispettivo dell'Offerta – che si colloca nella parte alta di ciascuna delle "forchette" espresse dagli *adviser* – sia congruo.

3. Considerazioni degli Amministratori indipendenti in merito all'Offerta

Per quanto riguarda l'Offerta e i piani descritti dall'Offerente, gli Amministratori indipendenti ritengono che il corrispettivo di 4,00 Euro per azione ordinaria rappresenti un ragionevole punto di equilibrio tra la valutazione di Impregilo e gli effetti connessi all'esito dell'Offerta, nonché i rischi e le opportunità relativi all'esecuzione del progetto "Campione Nazionale", nei termini descritti nel Documento d'Offerta.

Milano, 10 marzo 2013

gli Amministratori indipendenti di Impregilo S.p.A.


Prof. Marina Brogi

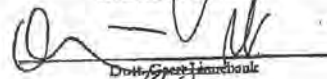

Prof. Avv. Giuseppina Capaldo

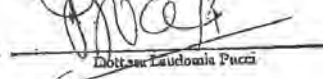

Prof. Mauro Giuseppe Cattaneo


Ing. Laura Ciotti


Dott. Alberto Giovanardi


Dott. Pietro Guadagni


Dott. Gaetano Lombardi


Dott.ssa Laudomia Pucci


Ing. Giorgio Rossi Cairo

ALLEGATO: Parere dell'*adviser* indipendente J.P. Morgan Ltd.

J.P.Morgan

March 8, 2013

The Independent Directors
Impregilo S.p.A.
Via dei Missaglia, 97
20142 Milano
Italy

Independent Members of the Board of Directors (the "**Independent Directors**"):

You have requested our opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of the shares of common stock, excluding savings shares, (the "**Company Shares**") in the share capital of Impregilo S.p.A. (the "**Company**") of the consideration to be paid to such holders in the proposed voluntary public tender offer (the "**Offer**") by Salini S.p.A. (the "**Acquiror**"). The terms of the Offer were set out in the announcement made by the Acquiror on February 6th, 2013 (the "**Announcement**") and will be included in the offer document to be published by the Acquiror in connection with the Offer (the "**Offer Document**").

Our engagement was formalised through a letter dated February 28th, 2013 executed by J.P. Morgan Limited ("**J.P. Morgan**") and the Company (the "**Engagement Letter**"). This opinion is provided pursuant to the Engagement Letter.

Pursuant to the Offer, each holder of Company Shares tendered in the Offer will have the right to receive compensation per share of €4.00 in cash (the "**Consideration**").

Please be advised that while certain provisions of the Offer are summarised above, the terms of the Offer are more fully described in the Announcement and the Offer Document. As a result, the description of the Offer and certain other information contained herein is qualified in its entirety by reference to the more detailed information appearing or incorporated by reference in the Announcement and the Offer Document.

We understand that our opinion hereunder is being requested pursuant to section 39-bis of the Consob Rules no.11971 dated May 14th, 1999, as subsequently amended.

J.P. Morgan Limited
25 Bank Street, Canary Wharf, E14 5JP
Registered in England & Wales No. 2486029. Authorized and regulated by the Financial Services Authority.

- 2 -

In arriving at our opinion as to the fairness, from a financial point of view, of the consideration to be paid to holders of Company Shares in the Offer, we have:

- (i) reviewed the announcement made by the Acquiror on February 6th, 2013 in relation to the Offer;
- (ii) reviewed a draft dated February 26th, 2013 of the Offer Document as filed with CONSOB;
- (iii) reviewed certain publicly available business and financial information concerning the Company, the industries in which it operates and certain other companies engaged in businesses comparable to it;
- (iv) reviewed the audited financial statements of the Company for the financial year ended December 31st, 2011 and for the period ended June 30th, 2012 and the unaudited financial statements of the Company for the period ended September 30th, 2012;
- (v) reviewed certain unaudited accounting information and analyses of the Company relating to its 2012 year end accounts (excluding Ecorodovias);
- (vi) reviewed the unaudited Business Plan prepared by the Company with the support of an independent industrial adviser, with certain updates as of February 2013 relating to its business for the period 2013-2015 as well as other internal, unaudited financial analyses, projections, assumptions and forecasts of the Company for the period beyond 2015;
- (vii) reviewed descriptions of certain projects in the backlog of the Company, analysing the profitability and cash flow profiles as well as the Company's diversification and risk profile;
- (viii) reviewed certain offers received by the Company for assets that have been held for sale by the Company;
- (ix) reviewed the current status of certain litigation relating to the Company and its group, FIBE RDF and Eurolink;
- (x) reviewed the target prices as well as the valuation ranges, financial forecasts and projections for the Company published by research analysts covering the Company;
- (xi) compared the proposed financial terms of the Offer with the publicly available financial terms of certain transactions involving companies we deemed relevant and the consideration paid for such companies;

- 3 -

- (xii) compared the financial and operating performance of the Company with publicly available information concerning certain other companies we deemed relevant and reviewed the current and historical market prices of the Company Shares and certain publicly traded securities of such other companies; and
- (xiii) performed such other financial studies and analyses and considered such other information as we deemed appropriate for the purposes of this opinion.

In addition, we have held discussions with certain members of the management of the Company with respect to certain aspects of the Offer, and the past and current business operations of the Company, the financial condition and future prospects and operations of the Company, and certain other matters we believed necessary or appropriate to our inquiry.

In performing our analysis, we have used such valuation methodologies (as described further below) as we have deemed necessary or appropriate for the purposes of this opinion.

In giving our opinion, we have relied upon and assumed the accuracy and completeness of all information that was publicly available or was furnished to or discussed with us by the Company or otherwise reviewed by or for us, and we have not independently verified (nor have we assumed responsibility or liability for independently verifying) any such information or its accuracy or completeness. We have not conducted or been provided with any valuation or appraisal of any assets or liabilities, nor have we evaluated the solvency of the Acquiror or the Company or their respective subsidiaries and affiliates under any laws relating to bankruptcy, insolvency or similar matters. In relying on financial analyses, projections, assumptions and forecasts provided to us or derived therefrom, we have assumed that they have been reasonably prepared based on assumptions reflecting the best currently available estimates and judgments by management of the Company as to the expected future results of operations and financial condition of the Company or business to which such analyses, projections, assumptions and forecasts relate. We express no view as to such analyses, projections or forecasts or the assumptions on which they were based and the Company and the Independent Directors have confirmed that we may rely upon such analyses, projections, assumptions and forecasts in the delivery of this opinion. We have also assumed that the Offer will be consummated as described in the Offer Document, and that the definitive Offer Document will not differ in any material respects from the draft thereof furnished to us. We are not strategic, engineering, legal, regulatory, accounting or tax experts and have relied on the assessments made by the Company and its advisors with respect to such issues. We have further assumed that all material governmental, regulatory or other consents and approvals necessary for the consummation of the Offer will be obtained without any adverse effect on the Company or on the contemplated benefits of the Offer. The decision as to whether or not the Independent Directors provide any reasoned opinion in connection with the Offer is one that can only be taken by the Independent Directors.

- 4 -

* * * * *

We have set out below a short overview of the analysis and valuation methodologies that we have deemed necessary or appropriate for the purposes of this opinion. Such summary is not deemed to be nor represents a complete description of all detailed analyses carried out in the context of arriving at our opinion.

It should be noted that our valuation process also presents the following limitations and difficulties:

- (a) the market price of the Company Shares has been affected over the past 18 months by a number of announcements, corporate actions and market expectations in relation to shareholder disputes;
- (b) the financial projections and forecasts provided to us by the management of the Company inherently include aspects of high risk and uncertainty as to the expected future operational and financial performance of the Company and the ability of the management of the Company to achieve such performance as implied by such projections and forecasts (including as set out in the Company's business plan) and may also be subject to significant variance due to changes in the macroeconomic environment, financial market conditions, regulatory framework (including existing or potential new legal proceedings) or company-specific events;
- (c) the current international financial markets are highly volatile, with impacts which may be significant, and unpredictable, with reference to the market prices of equity and debt securities;
- (d) the forecasts, financial projections and other information used for the purposes of the valuation which have been provided to us and endorsed by the Company for use by us in this opinion have not been audited or reviewed by independent third-parties; and
- (e) the limited comparability of listed peers to the Company, which operate in different geographic markets and present different business size, growth, profitability and risk profiles.

- 5 -

Valuation methodologies

In arriving at our opinion, taking into account the specific characteristics of the Company, the diversity of its assets, and the business profile of the Company as defined by the new strategy announced to the market on December 11th, 2012, we adopted a sum-of-the-parts approach. We considered and valued separately, with a variety of valuation methodologies and criteria (analytical and empirical), each of the value components of the Company. In relation to the Company's construction business we used a Discounted Unlevered Cash Flow methodology as the most relevant criteria. Such methodologies should not be considered individually, but only as an integral part of a combined valuation process.

In particular, we have:

- (a) evaluated the Company's construction business (and certain projects) separately, to capture the complexity and unique nature of its projects using a Discounted Unlevered Cash Flow methodology (as described further below); due to the nature of the large construction projects and the difficulty in obtaining a normalised profitability in the near future, combined with a number of factors which have been described to us as non-recurring, we have not relied on the following methodologies, which we have nevertheless analysed for reference purposes (i) Trading Multiples and (ii) Transaction Multiples (each as described further below);
- (b) evaluated the Company's concession business, taking into account the book value and, where available, indications of interest from potential purchasers;
- (c) adjusted the net cash position for the proceeds from the Ecorodovias disposal and the cash belonging to specific construction subsidiaries which cannot be distributed and is considered an operating asset;
- (d) based on advice from counsel to the Company, considered the nominal amount of certain claims to which the Company is a party (principally relating to Fibe and Eurolink), including the expected timing of the receipt of any compensation. In addition we have run certain sensitivities on the probability of recovering only a portion of such claims. Although there is no certainty that such amounts will be received by the Company, we have included such items in the valuation on the basis of management assumptions (including public statements of the Company), contractual agreements and/or previous judicial determinations. We have not evaluated the risk of new litigation against the Company.

The following paragraphs contain a description of the valuation methodologies and their application to the construction business of the Company.

- 8 -

1. Discounted Unlevered Cash Flow

We consider this methodology to be the most relevant because of its flexibility in capturing the complexity of cash flows. We understand that the Company's existing construction projects are different in terms of margins, duration, invested capital requirements, and geographic exposure. This results in varying cash flow profiles which can only be fully appreciated over several years.

The Discounted Unlevered Cash Flow methodology values the present value of projected unlevered free cash flows which are estimated project by project for projects already in the pipeline, and estimated on the basis of certain assumptions for future acquisitions. Cash generation is defined as cash generated by operations and available to providers of capital (debt and equity) after reinvestment in operations of the firm—i.e. before interest and dividends but after tax.

For the valuation of cash flows outside the timeframe of the Company's business plan, we have applied a multiple of cash flows which takes into account growth and cost of capital. We have added the value of the equity investments in concessionaires not yet operative and hence not yet disposed of.

In determining the discount rate, we have taken into consideration the risk profile of the large projects construction industry and the risks related to operations in specific geographies in which the Company and its group operate. We have also assumed a capital structure not financed with debt to reflect the Company's current large net cash position.

2. Trading Multiples

The Trading Multiples method ("**Trading Multiples**") is based on the analysis of the stock market prices of a sample of companies deemed comparable with that being valued. For the application of this methodology, for each of the companies in the selected sample, a set of so-called *multiples* is derived, calculated as the ratio between stock market capitalization and some financial indicators which we considered significant. Once the multiples deemed relevant on the basis of the sample considered have been selected, they are applied to the corresponding financial metrics of the company to be valued in order to calculate the valuation range of its economic capital.

In order to identify the publicly traded companies to be compared to the Company, we analysed and assessed the publicly available financial and key performance indicators of several European construction companies we considered comparable and then compared such financial and key performance indicators with those of the Company, taking into

- 7 -

consideration, inter alia, the respective specific characteristics, areas of activity and business models.

The problems associated with identifying companies comparable in all respects required us to select a sample of companies to be compared to the Company on the basis of the characteristics deemed more relevant vis-à-vis their respective areas of activity, business model, markets, financial structure, and other specific features, as well as on the basis of the liquidity of the respective traded stocks, coverage by equity research analysts (and hence of the availability of relevant market consensus estimates), and other contingent factors which may have an impact on the significance of the stock market prices or on the calculated multiples.

It should be noted that given the influence of different geographical exposures and the variety of sectors where such other companies are active (e.g. concessions, telecom, real estate, services), there may be differences in the trading levels, profitability and growth patterns of such other companies.

The multiples considered most relevant were identified on the basis of the specific characteristics of the construction industry, market practice and the greater comparability of the metrics among the companies being part of the sample. As a result, we considered the multiples Firm Value/EBIT, Firm Value/EBITDA and Firm Value/(EBITDA – Capex) as the most relevant.

The application of these multiples to the valuation of the Company has been performed by applying the selected range of the relevant ratio to the projected financials for the fiscal years 2013 and 2014 on the basis of a qualitative assessment of the significance of such calculated multiples and of the financial, profitability and expected growth profile of the Company's forecasted figures, normalised for non-recurring items indicated by the management of the Company.

3. Transaction Multiples

The Transaction Multiples method ("**Transaction Multiples**") is based on the analysis of a sample of transactions that have occurred over a period of time in the same sector in which the company that is being valued operates. For the application of the methodology, for each of the selected transactions, a set of so-called *multiples*, calculated as the ratio between the transaction value and some financial indicators considered significant, is derived. Once the multiples deemed relevant on the basis of the sample considered have been selected, they are applied to the corresponding financial metrics of the company to be valued, in order to calculate its implied enterprise and equity values.

It should be noted that timing has a major impact in the underlying Transaction Multiples given that different macroeconomic conditions, business cycles and company dynamics,

- 8 -

management and backdrops (among other factors) could result in very different valuation levels. Another important driver is the access to control; in general an acquisition of a controlling stake will be made at a premium vis-à-vis a minority participation.

Given the lack of M&A activity in the European construction sector in recent years, we have had to analyse transactions taking place some time in the past that happened under very different economic backdrops. As such the selected Transaction Multiples should be seen as indicative and for reference purposes only given that it is unclear whether any of the selected transactions is a true and valid or relevant comparable of the Offer.

Summary of results

Without prejudice to the factors, hypotheses and limitations described in the preceding paragraphs, the table below summarises the results obtained.

Value per share of (numbers rounded to 1 decimal place)
€3.3 – €4.2

* * * * *

Our opinion is necessarily based on economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. It should be understood that subsequent developments may affect this opinion and that we do not have any obligation to update, revise, or reaffirm this opinion.

Our opinion is limited to the fairness, from a financial point of view, of the Consideration to be paid to the holders of the Company Shares in the proposed Offer and we express no opinion or recommendation as to the fairness of the Offer to, or any consideration paid in connection therewith by or to, the holders of any other class of securities, creditors or other constituencies of the Company or as to the underlying decision by the holders of Company Shares as to whether or not to accept the Offer. Furthermore, we express no opinion with respect to the amount or nature of any compensation to any officers, directors, or employees of any party to the Offer, or any class of such persons relative to the Consideration to be paid to the holders of the Company Shares in the Offer or with respect to the fairness of any such compensation. As a result, other factors after the date hereof may affect the value of the Company (and its business, assets or properties and those of its subsidiaries and affiliates) after consummation of the Offer, including but not limited to (i) the total or partial disposition of the share capital of the Company by shareholders of the Company within a

- 9 -

short period of time after the effective date of the Offer, (ii) changes in prevailing interest rates and other factors which generally influence the price of securities, (iii) adverse changes in the current capital markets, (iv) the occurrence of adverse changes in the financial condition, business, assets, results of operations or prospects of the Company and its subsidiaries and affiliates, (v) any necessary actions by or restrictions of governmental agencies or regulatory authorities, (vi) timely execution of all necessary agreements to complete the Offer on terms and conditions that are acceptable to all parties, and (vii) any legal, contractual or other existing or potential claims against or in favour of the Company. No opinion is expressed as to whether any alternative transaction might be more beneficial to the Company or the holders of Company Shares.

In addition, we were not requested to and did not provide advice concerning the structure, the specific amount of the Consideration, or any other aspects of the Offer, or to provide services other than the delivery of this opinion. We were not authorized to and did not solicit any expressions of interest from any other parties with respect to the sale of all or any part of the Company or any other alternative transaction. We also note that we did not participate in negotiations with respect to the terms of the Offer. Consequently, we have assumed that such terms are the most beneficial terms from the perspective of the Company and the holders of Company Shares that could under the circumstances be negotiated among the parties to such transactions.

We have acted as financial adviser to the Independent Directors with respect to the proposed Offer and will receive a fee from the Company for the delivery of this opinion. In addition, the Company has agreed to indemnify us for certain liabilities arising out of our engagement. Please be advised that during the two years preceding the date of this letter, neither we nor our affiliates have had any other significant financial advisory or other significant commercial or investment banking relationships with the Company or the Acquiror. In the ordinary course of our businesses, we and our affiliates may actively trade the debt and equity securities of the Company for our own account or for the accounts of customers and, accordingly, we may at any time hold long or short positions in such securities. Specifically, as of the date hereof, we are aware that affiliates of J.P. Morgan hold in aggregate a 1.05% shareholding in the Company.

On the basis of and subject to the foregoing, it is our opinion as of the date hereof that the Consideration to be paid to the holders of the Company Shares in the proposed Offer is fair, from a financial point of view, to such holders.

This letter is provided to the Independent Directors of the Company only in connection with and for the purposes of their evaluation of the Offer. This opinion has not been prepared on behalf of or for the benefit of, and shall not confer any rights or remedies on, the other members of the Board of Directors of the Company. This opinion does not constitute a recommendation to any shareholder of the Company as to whether such shareholder should tender its shares into the Offer or any other matter. Except where it is expressly provided for by provisions of law or regulation or expressly required by any competent regulatory authority, this opinion may not be disclosed, referred to, or communicated (in whole or in

10.

part) to any third party for any purpose whatsoever except with our prior written approval. This opinion may be reproduced in full in any proxy or information statement mailed to shareholders of the Company but may not otherwise be disclosed publicly in any manner without our prior written approval.

This opinion is rendered in the English language. If this opinion is translated into any language other than English and in the event of any discrepancy between the English language and any such other language version, the English language version shall always prevail. This opinion is given on the basis that it shall be governed by, and construed in accordance with English law.

Very truly yours,

J.P. MORGAN LIMITED

J.P. MORGAN LIMITED

Traduzione di cortesia

IL PRESENTE DOCUMENTO È STATO REDATTO IN FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI IMPREGILO S.P.A. DA J.P. MORGAN LIMITED UNICAMENTE IN LINGUA INGLESE. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA È DI MERA CORTESIA E IN CASO DI INCOERENZA CON IL DOCUMENTO ORIGINALE IN LINGUA INGLESE FARÀ FEDE UNICAMENTE QUEST'ULTIMO

8 marzo 2013

Amministratori Indipendenti del Consiglio di Amministrazione
Impregilo S.p.A.
Via dei Missaglia, 97
20142 Milano
Italia

Amministratori Indipendenti del Consiglio di Amministrazione (gli **"Amministratori Indipendenti"**):

Avete richiesto il nostro parere circa la congruità, da un punto di vista finanziario, per i titolari di azioni ordinarie, escludendo quindi le azioni di risparmio, (le **"Azioni"**) di Impregilo S.p.A. (la **"Società"**), del corrispettivo offerto a detti azionisti nel contesto dell'offerta pubblica di acquisto volontaria (l'**"Offerta"**) promossa da Salini S.p.A. (l'**"Acquirente"**). I termini dell'Offerta sono stati definiti nel comunicato stampa dell'Acquirente diffuso in data 6 febbraio 2013 (il **"Comunicato"**) e saranno inclusi nel documento di offerta che sarà pubblicato dall'Acquirente in relazione all'Offerta (il **"Documento di Offerta"**).

Il nostro incarico è stato formalizzato attraverso una lettera sottoscritta in data 28 febbraio 2013 da J.P. Morgan Limited (**"J.P. Morgan"**) e dalla Società (la **"Lettera di Incarico"**). Il presente parere è rilasciato ai sensi della Lettera di Incarico.

J.P. Morgan Limited
25 Bank Street, Canary Wharf, E14 5JP
Registered in England & Wales No. 248609. Authorised and regulated by the Financial Services Authority.

- 2 -

I termini dell'Offerta prevedono che ciascun titolare di Azioni oggetto dell'Offerta abbia diritto di ricevere un corrispettivo in contanti pari a €4,00 per azione (il "**Corrispettivo**").

Anche se alcuni aspetti dell'Offerta sono stati riassunti nei paragrafi precedenti, Vi segnaliamo che i termini dell'Offerta sono più compiutamente descritti nel Comunicato e nel Documento di Offerta. Pertanto, la descrizione dell'Offerta e talune altre informazioni qui riportate restano qualificate nella loro interezza con riferimento alle informazioni più dettagliate contenute o incluse mediante riferimento nel Comunicato e nel Documento di Offerta.

Abbiamo inteso che il nostro parere è stato richiesto ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Consob no.11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato.

Nel rilasciare il nostro parere sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo da pagare ai titolari delle Azioni nel contesto dell'Offerta, abbiamo:

- (i) esaminato il comunicato relativo all'Offerta diffuso dall'Acquirente il 6 febbraio 2013;
- (ii) esaminato una bozza, datata 26 Febbraio 2013, del Documento di Offerta depositato presso la Consob;
- (iii) esaminato talune informazioni economico-finanziarie a disposizione del pubblico relative alla Società, nonché relative al settore in cui la stessa opera e ad alcune altre società attive in settori comparabili;
- (iv) esaminato il bilancio della Società sottoposto a revisione contabile relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2011 e la relazione semestrale al 30 giugno 2012, nonché la relazione trimestrale della Società, non sottoposta a revisione contabile, al 30 settembre 2012;
- (v) esaminato talune informazioni contabili e analisi non sottoposte a revisione contabile della Società relative al bilancio 2012 (che escludono Ecorodovias);
- (vi) esaminato il *business plan* per il periodo 2013-2015, non sottoposto a revisione contabile, predisposto dalla Società con il supporto di un consulente industriale indipendente e alcuni aggiornamenti al febbraio 2013, unitamente ad altre analisi, proiezioni, assunzioni e previsioni interne della Società, non sottoposte a revisione contabile, per il periodo successivo al 2015 ;
- (vii) esaminato la descrizione di alcuni progetti nel portafoglio della Società, ed esaminato i profili di redditività e di generazione di cassa, nonché la diversificazione della Società e il suo profilo di rischio;
- (viii) esaminato alcune offerte ricevute dalla Società per l'acquisto di attività che sono state messe in vendita dalla Società;

- 3 -

- (ix) esaminato lo stato attuale di taluni contenziosi riguardanti la Società e il suo gruppo, Fibe CDR e Eurolink;
- (x) esaminato i prezzi obiettivo, nonché gli intervalli di valutazione, le stime sui risultati finanziari e le proiezioni finanziarie relative alla Società pubblicati dagli analisti di ricerca che si occupano della Società;
- (xi) confrontato i termini finanziari dell'Offerta, così come proposti, con i termini finanziari di pubblico dominio di talune operazioni riguardanti società che abbiamo ritenuto rilevanti, nonché con il corrispettivo pagato per tali società;
- (xii) confrontato i risultati finanziari e operativi della Società con informazioni di pubblico dominio relative a talune altre società che abbiamo ritenuto rilevanti, ed esaminato i corsi azionari correnti e passati delle Azioni e di taluni strumenti finanziari quotati di tali altre società; e
- (xiii) effettuato ogni altro studio finanziario e analisi, e preso in considerazione le altre informazioni che ci sono sembrate opportune ai fini del rilascio del presente parere.

In aggiunta, abbiamo intrattenuto colloqui con alcuni membri del *management* della Società, in relazione a taluni aspetti dell'Operazione, alle attuali e passate operazioni commerciali della Società, alle condizioni finanziarie, alle prospettive future e ai risultati di gestione delle suddette società, nonché ad ogni altra questione che abbiamo ritenuto necessario o opportuno indagare.

Nello svolgimento della nostra analisi, abbiamo fatto ricorso ai metodi di valutazione che abbiamo ritenuto necessari o appropriati ai fini del rilascio del presente parere (il tutto come meglio descritto di seguito). Nel rilasciare il nostro parere, abbiamo fatto affidamento e assunto l'accuratezza e completezza di tutte le informazioni a disposizione del pubblico o che ci sono state fornite dalla Società o che abbiamo discusso con quest'ultima, o altrimenti esaminate da noi o per nostro conto; non abbiamo effettuato autonomamente alcuna verifica (né abbiamo assunto alcuna responsabilità per lo svolgimento di autonome verifiche) circa tali informazioni ovvero circa la loro accuratezza o completezza. Non abbiamo svolto né ci sono state fornite valutazioni o perizie circa le attività e le passività, né abbiamo svolto alcuna valutazione in merito alla solvibilità dell'Acquirente o della Società o delle loro società controllate o collegate ai sensi di qualsivoglia norma di legge in tema di fallimento, procedure concorsuali o istituti analoghi. Nel fare affidamento su analisi finanziarie, proiezioni, ipotesi e previsioni forniteci o da queste derivate abbiamo assunto che esse siano state predisposte secondo ragionevolezza, sulla base di ipotesi che riflettano le migliori stime attualmente disponibili e i giudizi del *management* della Società in merito ai risultati operativi attesi e alle condizioni finanziarie delle società e dei settori di attività cui tali analisi, proiezioni, ipotesi o stime si riferiscono. Non esprimiamo alcun parere in merito a tali analisi, proiezioni o stime o sulle ipotesi su cui le stesse sono basate e la Società e gli Amministratori Indipendenti hanno confermato che, ai fini del rilascio del presente parere, possiamo fare affidamento su tali analisi, proiezioni, ipotesi e stime. Abbiamo anche assunto che l'Offerta si svolgerà come descritto nel Documento di Offerta, e che la versione finale del

- 4 -

Documento di Offerta non si discosterà, con riferimento a ciascun profilo rilevante, dalla bozza che ci è stata fornita. Non siamo esperti di strategia, di costruzione ingegneristica, legali, regolamentari, contabili o fiscali e abbiamo fatto affidamento sugli accertamenti svolti dalla Società e i suoi consulenti con riferimento ai suddetti ambiti. Abbiamo inoltre assunto che tutti i consensi o autorizzazioni governative, regolamentari o di altra natura necessari ai fini del completamento dell'Operazione saranno ottenuti senza il prodursi di effetti pregiudizievoli sulla Società, ovvero sui benefici attesi dall'Offerta. La decisione sulla formulazione o meno di una opinione ragionata da parte degli Amministratori Indipendenti con riferimento all'Offerta è di natura tale che può essere assunta unicamente dagli stessi Amministratori Indipendenti.

* * * * *

Riportiamo di seguito una breve rassegna delle metodologie di analisi e valutazione che abbiamo ritenuto necessario o appropriato adottare ai fini del rilascio del presente parere. Tale rassegna non deve considerarsi e non rappresenta una descrizione esaustiva di tutte le approfondite analisi svolte nell'ambito dell'elaborazione del nostro parere.

Si segnala che il processo valutativo presenta altresì le seguenti limitazioni e difficoltà:

- (a) il prezzo di mercato delle Azioni è stato fortemente influenzato negli ultimi 18 mesi da taluni annunci, operazioni societarie e aspettative del mercato in merito a controversie relative all'azionariato;
- (b) le proiezioni e stime economico-finanziarie che sono state a noi fornite dal *management* della Società includono intrinseci aspetti di elevato rischio ed incertezza in relazione ai futuri risultati finanziari ed operativi della Società e alla capacità del *management* della Società di raggiungere gli obiettivi impliciti in queste proiezioni e stime (anche ai sensi di quanto riportato nel *business plan* della Società) e possono anche essere soggette a variazioni significative dovute a cambiamenti del contesto macroeconomico, delle condizioni dei mercati finanziari, del quadro normativo (inclusi contenziosi legali esistenti o potenziali) o di specifici accadimenti societari;
- (c) attualmente i mercati finanziari internazionali sono caratterizzati da elevata volatilità, con impatti che potrebbero essere significativi ed imprevisi in relazione ai prezzi di mercato degli strumenti di capitale di rischio e di debito;
- (d) le previsioni, le proiezioni finanziarie e le altre informazioni utilizzate ai fini della valutazione, che ci sono state fornite e sono state approvate dalla Società affinché le potessimo utilizzare ai fini del presente parere, non sono state revisionate o esaminate da soggetti terzi indipendenti; e
- (e) la limitata confrontabilità di società con azioni quotate simili alla Società, che operano in mercati geografici diversi e aventi differenti dimensioni del volume di affari, nonché differenti profili di crescita, di redditività e di rischio.

- 5 -

Metodologie di valutazione adottate

Nel rendere il nostro parere, in considerazione delle caratteristiche specifiche della Società, della diversificazione delle sue attività, e del suo profilo industriale come definito dalla nuova strategia comunicata al mercato l'11 dicembre 2012, abbiamo adottato un approccio "Somma delle Parti". Abbiamo considerato e valutato separatamente, con svariate metodologie valutative e criteri (analitici e empirici) ciascuna delle componenti di valore della società. Per la valutazione del business delle costruzioni della Società abbiamo usato il metodo dei Flussi di Cassa Scontati (*Discounted Unlevered Cash Flow*) come criterio maggiormente rilevante. Tali metodologie non devono essere considerate singolarmente, bensì come parte inscindibile di un processo valutativo unitario.

In particolare abbiamo:

- (a) valutato l'attività delle costruzioni della Società (e alcuni progetti) separatamente, usando il metodo dei Flussi di Cassa Operativi Scontati (*Discounted Unlevered Cash Flow*) al fine di catturare la complessità e l'unicità dei progetti, come descritto più avanti; vista la peculiarità dei grandi progetti di costruzione e la difficoltà nell'ottenere una profittabilità normalizzata nell'immediato futuro, in combinazione con un numero di fattori che ci sono stati indicati come straordinari, non abbiamo fatto affidamento sui seguenti metodi, che abbiamo in ogni caso analizzato quali ulteriori riferimenti (i) Multipli di Mercato e (ii) Multipli di operazioni pregresse (ognuno come di seguito descritto);
- (b) valutato le attività legate alle concessioni, prendendo in considerazione il valore contabile e, ove disponibili, le indicazioni di interesse da potenziali acquirenti;
- (c) rettificato la posizione di cassa netta per tenere conto dei proventi derivanti dalla cessione di Ecorodovias e della cassa appartenente a specifiche attività di costruzione che non può essere distribuita ed è considerata un attivo operativo;
- (d) sulla base del parere del consulente legale della Società, abbiamo considerato il valore nominale di talune controversie di cui la Società è parte (principalmente in relazione a Fibe ed Eurolink), compresa la tempistica prevista per la ricezione di un qualsiasi risarcimento. Inoltre, abbiamo eseguito alcune analisi di sensitività sulla probabilità di recuperare soltanto una parte di tali risarcimenti. Nonostante non vi sia alcuna certezza che tali importi verranno incassati dalla Società, abbiamo incluso tali elementi nella valutazione, sulla base delle ipotesi del *management* (comprese le dichiarazioni pubbliche rilasciate dalla Società), di accordi contrattuali e/o precedenti decisioni giudiziarie. Non abbiamo valutato il rischio di nuovi contenziosi nei confronti della Società.

- 6 -

Nei successivi paragrafi vengono sinteticamente descritte le metodologie di valutazione adottate e la loro applicazione all'attività di costruzioni della Società.

1. Flussi di Cassa Operativi Scontati (Discounted Unlevered Cash Flow)

Abbiamo considerato questo metodo come il più significativo per la sua flessibilità nel cogliere la complessità dei flussi di cassa. Abbiamo appreso come i progetti di costruzioni della Società ad oggi esistenti siano differenti in termini di margini, durata, capitale investito richiesto ed esposizione geografica. Questo si traduce in flussi di cassa variabili che possono essere apprezzati soltanto su più anni.

Il metodo dei Flussi di Cassa Operativi Scontati (*Discounted Unlevered Cash Flow*) consente di valutare il valore ad oggi dei flussi di cassa operativi futuri stimati progetto per progetto, per i progetti già in cantiere, e sulla base di talune assunzioni, per le acquisizioni future. La generazione di cassa è definita come la cassa generata dalle attività operative e disponibile ai prestatori di capitali (debito e capitale proprio) dopo il reinvestimento nelle attività operative della Società stessa – ossia prima degli interessi e dei dividendi ma al netto delle tasse.

Per la valutazione dei flussi di cassa che vanno oltre il periodo del piano industriale fornito dalla Società, abbiamo applicato un multiplo che tiene in considerazione la crescita e il costo del capitale. Abbiamo aggiunto il valore degli investimenti nel capitale delle concessionarie non ancora operative e quindi non ancora disinvestite.

Nella determinazione del tasso di sconto, abbiamo preso in considerazione il profilo di rischio del settore delle grandi costruzioni e i rischi correlati alle operazioni in specifiche aree geografiche nelle quali la Società e il gruppo operano. Abbiamo inoltre ipotizzato una struttura del capitale non finanziata tramite debito per riflettere l'attuale ampia posizione di cassa della Società.

2. Multipli di Mercato

Il metodo dei Multipli di Mercato (i “**Multipli di Mercato**”) è basato sull'analisi delle quotazioni di borsa di un campione di società considerate comparabili a quella oggetto di valutazione. Ai fini dell'applicazione di questa metodologia, per ognuna delle società del campione selezionato, è stata ricavata una serie di c.d. *multipli*, calcolati come il rapporto tra la capitalizzazione di borsa delle società stesse ed alcuni parametri finanziari che abbiamo ritenuto significativi. Una volta selezionati i multipli ritenuti rilevanti sulla base del campione considerato, gli stessi sono quindi applicati alle rispettive stime economico-finanziarie della società oggetto di valutazione al fine di ottenerne un intervallo di valutazione del suo capitale economico.

- 7 -

Al fine di identificare un campione di società quotate da comparare con la Società, abbiamo analizzato e valutato gli indicatori finanziari chiave a disposizione del pubblico di diverse imprese di costruzione europee che abbiamo considerato comparabili e in seguito abbiamo confrontato tali indicatori finanziari e di performance con quelli della Società, tenendo conto, tra l'altro, delle rispettive peculiarità, delle specifiche aree di attività e del modello di *business*.

I problemi relativi all'identificazione di società confrontabili in tutti gli aspetti ci ha indotto a selezionare un campione di società da confrontare con la Società in base ai tratti ritenuti più rilevanti rispetto alle loro rispettive aree di attività, modelli di *business*, mercati e altre specifiche peculiarità, nonché in base alla liquidità dei relativi titoli azionari quotati, alla copertura da parte degli analisti finanziari (e dunque alla disponibilità di stime di mercato condivise rilevanti) e ad altri fattori contingenti che potrebbero incidere sulla significatività dei prezzi di borsa o dei multipli calcolati.

Bisogna altresì notare che data l'influenza delle diverse esposizioni geografiche e dei vari settori in cui tali imprese sono attive (ad esempio il settore delle concessioni, delle telecomunicazioni, immobiliare, dei servizi), ci potrebbero essere differenze nei multipli di valutazione e nei profili di redditività e crescita di tali altre società.

I multipli considerati maggiormente significativi sono stati individuati sulla base delle caratteristiche proprie del settore delle costruzioni, prassi di mercato e della maggiore comparabilità delle rispettive metriche economico-finanziarie tra le società che fanno parte del campione di riferimento. Abbiamo quindi considerato quali multipli maggiormente significativi il rapporto Valore dell'impresa/EBIT, Valore dell'Impresa/EBITDA e Valore dell'Impresa/(EBITDA – Investimenti in immobilizzazioni).

L'applicazione di tali multipli alla valutazione della Società è stata condotta applicando – sulla base di considerazioni qualitative circa la significatività dei multipli ottenuti e del profilo finanziario, di redditività e di crescita attesa della Società – gli intervalli selezionati alle proiezioni finanziarie per gli esercizi 2013, 2014 normalizzate sulla base delle componenti straordinarie indicate dal *management* della Società.

3. Multipli di operazioni pregresse

Il metodo dei multipli di operazioni pregresse (“**Multipli di Operazioni**”) si basa sull'analisi di un campione di operazioni poste in essere in un determinato periodo temporale nell'ambito dello stesso settore di attività in cui opera la Società oggetto di valutazione. Per l'applicazione della metodologia, per ognuna delle operazioni selezionate, è stato derivato un set di c.d. multipli, calcolati come il rapporto tra il valore dell'operazione in questione e alcuni indicatori finanziari considerati significativi. Una volta selezionati i multipli considerati rilevanti sulla base del campione considerato, gli stessi sono stati

- 8 -

applicati alle corrispondenti metriche finanziarie della Società oggetto di valutazione, per calcolare il valore intrinseco del capitale e dell'impresa.

Occorre notare che il fattore temporale ha un impatto significativo sui sottostanti Multipli delle Operazioni, considerato il fatto che differenti condizioni macroeconomiche, i cicli economici e le dinamiche della Società, il *management* e il contesto di riferimento (tra gli altri fattori) possono portare a valutazioni molto diverse. Un altro importante fattore è l'acquisto del controllo di una società; come regola generale, per l'acquisizione di una partecipazione di controllo viene pagato un premio, a differenza di quanto avviene per l'acquisizione di una partecipazione di minoranza.

Data la scarsità di attività di Fusioni e Acquisizioni, riscontrata negli ultimi anni, nel settore delle costruzioni a livello europeo, abbiamo dovuto analizzare operazioni avvenute nel passato in contesti economici molto diversi. Perciò, i Multipli di Operazioni selezionati devono essere visti come indicativi e a solo scopo di riferimento, dato che non è chiaro se le operazioni selezionate siano un concreto e rilevante termine di paragone dell'Offerta.

Sintesi dei risultati

Ferme restando le considerazioni, ipotesi e limitazioni descritte nei precedenti paragrafi, vengono sintetizzati nella tabella che segue i risultati ottenuti.

Valore per Azione (approssimato al primo decimale)
€3,3 – €4,2

* * * * *

Il nostro parere è necessariamente basato sulle condizioni economiche, di mercato e di altro tipo esistenti ad oggi e sulle informazioni forniteci fino alla data odierna. Si deve tener conto del fatto che sviluppi successivi potrebbero avere effetti sul presente parere e che non siamo in alcun modo obbligati ad aggiornare, rivedere o rilasciare nuovamente il presente parere.

Il nostro parere è limitato alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo da pagare ai titolari delle Azioni nell'ambito della prospettata Offerta e non esprimiamo alcuna opinione o raccomandazione in relazione alla congruità dell'Offerta per, o di qualsivoglia corrispettivo pagato in tale contesto da o per, i titolari di qualunque altra classe di azioni, i creditori o altri portatori di interessi nei confronti della Società, né in relazione alla decisione dei possessori di Azioni di accettare o meno l'Offerta.

- 9 -

Inoltre, non esprimiamo alcun parere in relazione all'ammontare, o alla natura, di qualsiasi tipo di compenso attribuito a dirigenti, amministratori o dipendenti di qualsivoglia parte coinvolta nell'Offerta, o a qualsiasi classe di tali soggetti, connesso al Corrispettivo da pagare ai titolari di Azioni nel contesto dell'Offerta o con riferimento alla congruità di ciascuno di tali compensi. Perciò, altri fattori successivi alla data del rilascio del presente parere, potrebbero influenzare il valore della Società (delle sua attività, del suoi beni o del suo patrimonio e di quelli delle società dalla stessa controllate o alla stessa collegate) dopo il compimento dell'Offerta, ivi inclusi, a scopo meramente esemplificativo e non esaustivo (i) la vendita di tutto o parte del capitale sociale della Società da parte dei suoi azionisti entro un breve periodo di tempo dopo la data di efficacia dell'Offerta, (ii) cambi nei prevalenti tassi di interesse e in altri fattori che generalmente influenzano il prezzo delle azioni, (iii) eventi con effetti negativi sugli attuali mercati dei capitali, (iv) il verificarsi di eventi che abbiano effetti negativi sulle condizioni finanziarie, le attività, i beni, i risultati operativi o le prospettive della Società, delle sue controllate e collegate, (v) qualsiasi provvedimento con efficacia vincolante o restrizione imposti da autorità amministrative o di vigilanza, (vi) l'esecuzione tempestiva di tutti gli accordi e le approvazioni necessari per il completamento dell'Operazione secondo termini e condizioni che siano accettabili per tutte le parti, e (vii) qualsiasi controversia legale, contrattuale, o di altra natura, in essere o potenziale, contro o a favore della Società. Non abbiamo espresso alcun parere in relazione a qualsivoglia operazione alternativa che potrebbe portare maggiori benefici alla Società e ai titolari di Azioni.

Inoltre, non ci è stato richiesto e non abbiamo fornito nessun parere in merito alla struttura, allo specifico ammontare del Corrispettivo, o ad ogni altro aspetto dell'Offerta, né ci è stato richiesto di fornire altri servizi in aggiunta al rilascio del presente parere. Non siamo stati autorizzati e non abbiamo sollecitato nessuna manifestazione di interesse da soggetti terzi per quanto riguarda la vendita, in tutto o in parte, della Società o ogni altra operazione alternativa. Facciamo inoltre notare che non abbiamo preso parte alle negoziazioni dei termini dell'Offerta. Di conseguenza, abbiamo assunto che tali termini siano, dal punto di vista della Società e dei titolari delle Azioni, i più vantaggiosi che possano, nelle attuali circostanze, essere negoziati tra le parti con riferimento a tale operazione.

Abbiamo agito quale esperto finanziario degli Amministratori Indipendenti in relazione alla prospettata Offerta e riceveremo un compenso dalla Società per il rilascio del presente parere. In aggiunta, la Società ha deciso di tenerci indenni da talune responsabilità che possono derivare dal nostro incarico. Inoltre, Vi segnaliamo che nel corso dei due anni antecedenti la data del nostro parere, né noi, né le nostre società collegate, abbiamo reso altre significative consulenze finanziarie né intrattenuto significative relazioni commerciali o di *investment banking* con la Società o con l'Acquirente. Nel corso della nostra attività ordinaria noi e le nostre società collegate potremmo negoziare attivamente, sia sul mercato azionario sia sul mercato del debito, titoli della Società, per conto nostro o per conto di nostri clienti e, conseguentemente, potremmo, in ogni momento, assumere posizioni lunghe o corte su detti titoli. In particolare, ad oggi, siamo a conoscenza che alcune società collegate a J.P.

- 10 -

Morgan detengono una partecipazione complessiva dell'1.05% nel capitale sociale della Società.

Sulla base e condizionatamente a quanto precede, riteniamo che alla data odierna il Corrispettivo offerto ai titolari delle Azioni nell'ambito dell'Offerta sia congruo, da un punto di vista finanziario, per tali titolari.

Il presente parere è rilasciato in favore degli Amministratori Indipendenti della Società, unicamente nel contesto e ai fini della loro valutazione dell'Offerta. Il presente parere non è stato redatto nell'interesse o a beneficio degli altri membri del Consiglio di Amministrazione della Società e non conferisce agli stessi alcun diritto o azione. Il presente parere non costituisce una raccomandazione per gli azionisti della Società in merito alla loro decisione di aderire o meno all'Offerta con le loro azioni o in merito a qualsivoglia altra materia. Fatta eccezione per i casi in cui sia espressamente previsto dalla legge o da disposizioni regolamentari o espressamente richiesto da una competente autorità di vigilanza, il presente parere non può essere divulgato, richiamato o trasmesso (in tutto o in parte) a terzi per qualsivoglia finalità senza il nostro preventivo consenso scritto. Il presente parere può essere riprodotto per intero in ogni documento assembleare o informativo inviato agli azionisti della Società, ma non può essere reso pubblico in altri modi senza il nostro preventivo consenso scritto.

Il presente parere è rilasciato in lingua inglese. Se dovesse essere tradotto in una lingua diversa dall'inglese e qualora dovessero emergere incoerenze tra la versione in lingua inglese e la versione in altra lingua, la versione in lingua inglese dovrà sempre considerarsi prevalente. Il presente parere è rilasciato sul presupposto che lo stesso sia regolato e redatto in conformità alla legge inglese.

Con i migliori saluti,

J.P. MORGAN LIMITED

F.to

J.P.Morgan

March 15, 2013

The Independent Directors
Impregilo S.p.A.
Via dei Missaglia, 97
20142 Milano
Italy

Independent Members of the Board of Directors (the "**Independent Directors**"):

We refer to the opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of Company Shares in the share capital of Impregilo S.p.A. of the consideration to be paid to such holders in the proposed Offer by Salini S.p.A., provided by J.P. Morgan Limited ("**J.P. Morgan**") to the Independent Directors on March 8th, 2013 (the "**Opinion**"). Definitions used herein shall have the same meaning as used in the Opinion, unless expressed to the contrary herein.

We have been requested to confirm certain supplemental information on the valuation methodologies considered in the Opinion in relation to the construction business of the Company, as set out below. We confirm that such information has already been provided to the Independent Directors prior to – and for the purposes of – the rendering of their own opinion on the proposed Offer pursuant to section 39-bis of the CONSOB Regulation no. 11971/1999 (as from time to time amended) dated March 10, 2013, and is being provided pursuant to the terms and conditions of the Engagement Letter and subject to the qualifications and assumptions set out in the Opinion. This letter is incomplete without reference to, and should be viewed solely in conjunction with, the Opinion.

L. Discounted Unlevered Cash Flow

In our Discounted Unlevered Cash Flow methodology we have analysed ten years of financial projections. For the valuation of cash flows beyond this timeframe, we have applied a multiple of cash flows taking into account a growth rate range of 1.5%-2.0% and WACC (as defined below) in accordance with the Gordon formula.

In determining the Weighted Average Cost of Capital ("**WACC**") to be used as a discount rate, we have taken into consideration the risk profile of the large projects construction industry and the risks related to operations in specific geographies in which the Company and its group operate. We have also assumed a capital structure not financed with debt to reflect the Company's current large net cash position. This resulted, on the basis of the

J.P. Morgan Limited
25 Bank Street, Canary Wharf, E14 5JF
Registered in England & Wales No. 24093. Authorized and regulated by the Financial Services Authority

4 | 10

- 2 -

Capital Asset Pricing Model formula, in a WACC range of 12.3%-13.7% excluding the Company's projects in Venezuela, for which we have used a WACC range of 19.3%-25.6%.

As stated in the Opinion and without prejudice to the factors, hypotheses and limitations described in the Opinion and in the preceding paragraphs, the table below summarises the results obtained by using the Discounted Unlevered Cash Flow valuation methodology.

Value per share of (numbers rounded to 1 decimal place)
€3.3 – €4.2

2. Trading Multiples

On the basis of the considerations and limitations set out in the Opinion, we have included the following companies operating in the European construction industry in the sample used for the purposes of calculating the Trading Multiples: Astaldi, Bouygues, Balfour Beatty, Hochtief, OHL, Skanska and Strabag.

The following table summarises the multiple range used for the most relevant Trading Multiples referred to in the Opinion.

Multiples of construction business	Multiple range
Firm Value/EBIT 2013E	4.0 x – 6.0 x
Firm Value/(EBITDA – Capex) 2013E	6.0 x – 8.0 x

Without prejudice to the factors, hypotheses and limitations described in the Opinion and in the preceding paragraphs, the table below summarises, for reference purposes only, the average results obtained by using the Trading Multiples valuation methodology.

Value per share of (numbers rounded to 1 decimal place)
€3.3 – €4.2

3. Transaction Multiples

On the basis of the considerations and limitations set out in the Opinion, we have analysed a number of precedent transactions for the purposes of calculating the Transaction Multiples, including: HGB/Dragados (2002), Somague/Sacyr (2003), Isolux/Corsan Corviam (2004),

Q018188

- 3 -

Baltigroup/Zschokke (2005), Alpine Bau/FCC (2006), FCC/Inmocaral (2006), Hochtief/ACS (2007) and Eiffage/Sacyr (2007).

As stated in the Opinion, it should be noted that timing has a major impact in the underlying Transaction Multiples given that different macroeconomic conditions, business cycles and company dynamics, management and backdrops (among other factors) could result in very different valuation levels. Another important driver is the access to control; in general an acquisition of a controlling stake will be made at a premium vis-à-vis a minority participation.

Given the lack of M&A activity in the European construction sector in recent years, we have had to analyse transactions taking place some time in the past that happened under very different economic backdrops. As such the selected Transaction Multiples should be seen as indicative and for reference purposes only given that it is unclear whether any of the selected transactions is a true and valid or relevant comparable of the Offer.

As a result, we do not believe that the results of the Transaction Multiples valuation methodology are relevant for the purposes of the Opinion. The implied value per share range (numbers rounded to 1 decimal place) obtained by the Transaction Multiples valuation methodology would have been €3.9 – €5.9.

* * * * *

This letter is provided to the Independent Directors of the Company only in connection with the Offer. This letter has not been prepared on behalf of or for the benefit of, and shall not confer any rights or remedies on, the other members of the Board of Directors of the Company. This letter does not constitute a recommendation to any shareholder of the Company as to whether such shareholder should tender its shares into the Offer or any other matter. Except where it is expressly provided for by provisions of law or regulation or expressly required by any competent regulatory authority, this letter may not be disclosed, referred to, or communicated (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever except with our prior written approval. This letter may be reproduced in full in any proxy or information statement mailed to shareholders of the Company but may not otherwise be disclosed publicly in any manner without our prior written approval.

This letter is rendered in the English language. If this letter is translated into any language other than English and in the event of any discrepancy between the English language and any such other language version, the English language version shall always prevail. This letter is given on the basis that it shall be governed by, and construed in accordance with English law.

Very truly yours,

J.P. MORGAN LIMITED

J.P. MORGAN LIMITED

20061011

Traduzione di cortesia

IL PRESENTE DOCUMENTO È STATO REDATTO IN FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI IMPREGILO S.P.A. DA J.P. MORGAN LIMITED UNICAMENTE IN LINGUA INGLESE. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA È DI MERA CORTESIA E IN CASO DI INCOERENZA CON IL DOCUMENTO ORIGINALE IN LINGUA INGLESE FARÀ FEDE UNICAMENTE QUEST'ULTIMO

15 marzo 2013

Amministratori Indipendenti del Consiglio di Amministrazione
Impregilo S.p.A.
Via dei Missaglia, 97
20142 Milano
Italia

Amministratori Indipendenti del Consiglio di Amministrazione (gli “**Amministratori Indipendenti**”):

Facciamo riferimento al parere circa la congruità, da un punto di vista finanziario, per i titolari di Azioni di Impregilo S.p.A., del corrispettivo offerto a detti azionisti nel contesto dell'Offerta promossa da Salini S.p.A., rilasciato da J.P.Morgan Limited (“**J.P. Morgan**”) agli Amministratori Indipendenti l'8 marzo 2013 (il “**Parere**”). Le definizioni utilizzate nel presente documento hanno il medesimo significato alle stesse attribuito nel Parere, salvo ove diversamente indicato.

Ci è stato richiesto di confermare alcune informazioni supplementari sulle metodologie di valutazione prese in considerazione nel Parere con riferimento all'attività di costruzioni della Società, come di seguito riportato. Confermiamo che tali informazioni erano già state fornite agli Amministratori Indipendenti prima – e ai fini – di rilasciare il loro parere del 10 marzo 2013, in merito all'Offerta promossa, ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento CONSOB n. 11971/1999 (come di volta in volta modificato), nonché che le stesse sono fornite conformemente ai termini e alle condizioni della Lettera di Incarico e soggette alle ipotesi e alle assunzioni illustrate nel Parere. Questa lettera è incompleta in assenza di riferimenti al Parere e dovrebbe essere considerata solo unitamente a quest'ultimo.

J.P. Morgan Limited
25 Bank Street, Canary Wharf, E14 5JP
Registered in England & Wales No. 248609. Authorised and regulated by the Financial Services Authority.

- 2 -

1. Flussi di Cassa Operativi Scontati (Discounted Unlevered Cash Flow)

Nella nostra metodologia dei Flussi di Cassa Operativi Scontati (*Discounted Unlevered Cash Flow*) abbiamo analizzato dieci anni di proiezioni finanziarie. Per la valutazione dei flussi di cassa che vanno oltre tale periodo, abbiamo applicato un multiplo dei flussi di cassa che tiene in considerazione un fattore di crescita con un intervallo di 1,5%–2,0% e il WACC (come di seguito definito) conformemente alla metodologia di Gordon.

Nella determinazione del costo medio ponderato del capitale (*Weighted Average Cost of Capital*, “WACC”) da utilizzare come tasso di sconto, abbiamo preso in considerazione il profilo di rischio del settore delle grandi costruzioni e i rischi correlati alle operazioni in specifiche aree geografiche nelle quali la Società e il gruppo operano. Abbiamo inoltre ipotizzato una struttura del capitale non finanziata tramite debito per riflettere l'attuale ampia posizione di cassa della Società. Questo ha comportato, sulla base della metodologia *Capital Asset Pricing Model*, un intervallo di WACC del 12,3%–13,7% escludendo i progetti della Società in Venezuela, per i quali abbiamo usato un intervallo di WACC del 19,3%–25,6%.

Come riportato nel Parere e fatti salvi i fattori, le ipotesi e le limitazioni descritte nel Parere e nei precedenti paragrafi, la tabella che segue riassume i risultati ottenuti a seguito dell'utilizzo della metodologia di valutazione dei Flussi di Cassa Operativi Scontati.

Valore per Azione (approssimato al primo decimale)
€3,3 – €4,2

2. Multipli di Mercato

Sulla base delle considerazioni e limitazioni definite nel Parere, abbiamo incluso nel campione usato al fine di calcolare i Multipli di Mercato le seguenti società operanti nel settore delle costruzioni in Europa: Astaldi, Bouygues, Balfour Beatty, Hochtief, OHL, Skanska e Strabag.

La tabella che segue riassume gli intervalli di multipli utilizzati per i Multipli di Mercato più rilevanti cui si è fatto riferimento nel Parere.

Multipli del settore delle costruzioni	Intervallo di Multipli
Valore dell'Impresa/EBIT 2013 atteso	4,0x – 6,0x
Valore dell'Impresa/(EBITDA – Investimenti in immobilizzazioni) 2013 atteso	6,0x – 8,0x

- 3 -

Ferme restando le considerazioni, ipotesi e limitazioni descritte nel Parere e nei precedenti paragrafi, vengono sintetizzati nella tabella che segue, soltanto quale ulteriore riferimento, i risultati medi ottenuti tramite l'utilizzo della metodologia di valutazione dei Multipli di Mercato.

Valore per Azione (approssimato al primo decimale)
€3,3 – €4,2

3. Multipli di Operazioni Pregresse

Sulla base delle considerazioni e limitazioni definite nel Parere, abbiamo analizzato alcune precedenti operazioni al fine di calcolare i Multipli di Operazioni Pregresse, comprese: HGB/Dragados (2002), Somague/Sacyr (2003), Isolux/Corsan Corviam (2004), Baltigroup/Zschokke (2005), Alpine Bau/FCC (2006), FCC/Inmocaral (2006), Hochtief/ACS (2007) e Eiffage/Sacyr (2007).

Come evidenziato nel Parere, occorre notare che il fattore temporale ha un impatto significativo sui sottostanti Multipli delle Operazioni, considerato il fatto che differenti condizioni macroeconomiche, i cicli economici e le dinamiche della Società, il *management* e il contesto di riferimento (tra gli altri fattori) possono portare a valutazioni molto diverse. Un altro importante fattore è l'acquisto del controllo di una società; come regola generale, per l'acquisizione di una partecipazione di controllo viene pagato un premio, a differenza di quanto avviene per l'acquisizione di una partecipazione di minoranza.

Data la scarsità di attività di Fusioni e Acquisizioni riscontrata negli ultimi anni nel settore delle costruzioni a livello europeo, abbiamo dovuto analizzare operazioni avvenute nel passato in contesti economici molto diversi dal presente. Di conseguenza, i Multipli delle Operazioni selezionate devono essere considerati come indicativi e a solo scopo di riferimento, poiché non è chiaro che le operazioni pregresse selezionate siano un valido e veritiero o rilevante termine di paragone dell'Offerta.

Conseguentemente, non riteniamo che i risultati della metodologia dei Multipli di Operazioni siano rilevanti ai fini del Parere. Il relativo intervallo di valore per azione (approssimato al primo decimale) ottenuto con la metodologia dei Multipli di Operazioni sarebbe stato €3,9–€5,9.

* * * * *

La presente lettera è rilasciata in favore degli Amministratori Indipendenti della Società, unicamente nel contesto dell'Offerta. La presente lettera non è stata redatta nell'interesse o a

- 4 -

beneficio degli altri membri del Consiglio di Amministrazione della Società e non conferisce agli stessi alcun diritto o azione. La presente lettera non costituisce una raccomandazione per gli azionisti della Società in merito alla loro decisione di aderire o meno all'Offerta con le loro azioni o in merito a qualsivoglia altra materia. Fatta eccezione per i casi in cui sia espressamente previsto dalla legge o da disposizioni regolamentari o espressamente richiesto da una competente autorità di vigilanza, la presente lettera non può essere divulgata, richiamata o trasmessa (in tutto o in parte) a terzi per qualsivoglia finalità senza il nostro preventivo consenso scritto. La presente lettera può essere riprodotta per intero in ogni documento assembleare o informativo inviato agli azionisti della Società, ma non può essere resa pubblica in altri modi senza il nostro preventivo consenso scritto.

La presente lettera è rilasciata in lingua inglese. Se dovesse essere tradotta in una lingua diversa dall'inglese e qualora dovessero emergere incoerenze tra la versione in lingua inglese e la versione in altra lingua, la versione in lingua inglese dovrà sempre considerarsi prevalente. La presente lettera è rilasciata sul presupposto che la stessa sia regolata e redatta in conformità alla legge inglese.

Con i migliori saluti,

J.P. MORGAN LIMITED

F.to

N. DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI NEI QUALI DETTI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

I documenti di seguito indicati sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso:

- la sede legale dell'Offerente, Via della Dataria n. 22, Roma;
- la sede legale dell'Emittente, Via dei Missaglia n. 97, Milano;
- la sede legale degli Incaricati del Coordinamento: Banca IMI ed Equita;
- sul sito *internet* dell'Offerente (www.salini.it);
- sull'ulteriore sito *internet* predisposto dall'Offerente (campionenazionale.salini.it);
- sul sito *internet* dell'Emittente (www.impregilo.it);
- sul sito *internet* del Global Information Agent (www.georgeson.it).

Documenti relativi all'Offerente:

- Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2012 (ITA GAAP e IAS/IFRS).

Documenti relativi all'Emittente:

- Bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2011.
- Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2012.
- Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2012.

In aggiunta a quanto precede, si segnala che alla luce del calendario degli eventi societari comunicato dall'Emittente a Borsa Italiana e al mercato, l'approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è prevista durante il Periodo di Adesione, in data 25 marzo 2013. Ai sensi dell'articolo 114 del Testo Unico, l'Emittente comunicherà gli esiti della suddetta riunione del Consiglio di Amministrazione mediante un comunicato stampa, che sarà reso disponibile sul sito *internet* www.impregilo.it. Fermo restando quanto precede, la relazione finanziaria annuale, comprensiva di tali documenti, sarà messa a disposizione del pubblico nei termini di legge e potrà essere reperita sul sito *internet* dell'Emittente: www.impregilo.it.

Si segnala altresì che, al fine di fornire informazioni relative all'Offerta agli azionisti di Impregilo che ne faranno richiesta, sono stati predisposti dal Global Information Agent:

- un *account* di posta elettronica dedicato (opa-impregilo@georgeson.com);
- un numero verde dedicato agli investitori *retail* (**800.132323**); nonché

- due numeri di telefono dedicati, rispettivamente, ai soggetti istituzionali italiani (+**39.06.42171717**) e agli intermediari esteri (+**39.06.42171777**) (per le limitazioni relative ai mercati su cui è promossa l'Offerta, si rinvia al Paragrafo F.4 del presente Documento).

Tutti i numeri sopra indicati saranno attivi per l'intera durata del Periodo di Adesione, incluse eventuali proroghe e procedure complementari, nei giorni feriali, dalle ore 9:00 alle ore 18:00 (CET).

O. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Offerta appartiene all'Offerente.

L'Offerente dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.


Salini S.p.A.

L'Amministratore Delegato
Dott. Pietro Salini

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

SCHEDA DI ADESIONE

SCHEDA N. _____

ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

ai sensi dell'articolo 102 e 106, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (l'“**Offerta**”)

promossa da Salini S.p.A. (“Offerente”)

su n. 282.381.888 azioni ordinarie di Impregilo S.p.A. (“Emittente”)

Spett. le Intermediario Incaricato, _____
Il/la sottoscritto/a _____ (nome, cognome o denominazione sociale) _____
nato/a _____ il _____
codice fiscale/partita IVA _____ cittadinanza/nazionalità _____
residente/con sede legale in _____ provincia _____ Via _____
CAP _____ titolare di n. _____ azioni ordinarie (“**Azioni**”) dell'Emittente, prive di valore nominale, godimento regolare e liberamente trasferibili, di cui garantisce la legittima e piena proprietà e disponibilità e nonché l'assenza di oneri e vincoli di ogni genere e natura, reali o personali.

DICHIARA

di aver preso conoscenza di tutte le condizioni, termini e modalità della presente Offerta come da documento di offerta predisposto ai fini della stessa e messo a disposizione del pubblico (“**Documento di Offerta**”) presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via dei Missaglia, 97), dell'Offerente (Roma, Via della Dataria n.22), presso la sede degli Incaricati del Coordinamento e degli Intermediari Incaricati come indicati nel Documento di Offerta e reperibile sul sito internet dell'Emittente (www.impregilo.it) nonché sul sito internet del Global Information Agent dell'Offerta (www.georgeson.it).

ADERISCE

IRREVOCABILMENTE

alla presente Offerta per n. _____ Azioni che:

- ☐ risultano già depositate presso di Voi nel deposito titoli n. _____ intestato a: _____;
- ☐ verranno immesse nel citato deposito a seguito della liquidazione di borsa;
- ☐ vengono depositate presso di Voi, contestualmente alla sottoscrizione della presente scheda;
- ☐ verranno trasferite/depositate presso di Voi, in tempo utile, per incarico espressamente accettato in calce alla presente, dall'Intermediario Depositario delle stesse.

AUTORIZZA

l'immissione delle Azioni sopra indicate in deposito transitorio presso di Voi vincolato ai fini della presente Offerta.

CONSENTE

sin d'ora il trasferimento all'Offerente delle Azioni immesse nel suddetto deposito transitorio, conferendoVi mandato irrevocabile ad eseguire o far eseguire in nome e per conto del/della sottoscritto/a, tutte le formalità necessarie per il trasferimento delle Azioni all'Offerente. Il tutto contro regolamento del Corrispettivo alla Data di Pagamento del Corrispettivo ovvero alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini (come *infra* definiti), e secondo quanto meglio precisato nel Documento di Offerta.

DICHIARA

di accettare sin d'ora lo storno dell'operazione qualora venissero riscontrate irregolarità nei dati contenuti nella presente Scheda di Adesione a seguito delle verifiche e dei controlli successivi alla consegna delle Azioni.

PRENDE ATTO

- 1) che nel Documento di Offerta è previsto che il pagamento del Corrispettivo, come sotto definito, verrà effettuato, in contanti, il 3° terzo giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione indicato nel Documento di Offerta (ossia in data [°]) (la “**Data di Pagamento del Corrispettivo**”), ovvero in caso di Riapertura dei Termini (come definita nel Documento di Offerta), il 10° giorno di borsa aperta successivo alla Data di Pagamento del Corrispettivo (la “**Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini**”), secondo quanto meglio precisato nel Documento di Offerta. Tale pagamento è subordinato all'esecuzione delle formalità necessarie per trasferire le Azioni all'Offerente;
- 2) che la propria adesione all'Offerta è irrevocabile, salva la possibilità di aderire ad offerte concorrenti, ai sensi delle disposizioni normative e regolamentari vigenti;
- 3) che il corrispettivo per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta sarà pari ad Euro 4,00 (il “**Corrispettivo**”) e che l'efficacia dell'Offerta e il conseguente pagamento del Corrispettivo sono subordinati alle condizioni di cui al Paragrafo A1 della Sezione A del Documento di Offerta (“*Condizioni di efficacia dell'Offerta*”);
- 4) che l'Offerente potrà altresì liberamente rinunciare a tutte o ciascuna delle condizioni di cui al Paragrafo A1 della Sezione A del Documento di Offerta, previo consenso delle Banche Finanziatrici (come definite nello stesso Documento di Offerta);
- 5) che il Corrispettivo si intende al netto di bolli, spese, compensi, provvigioni, che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle eventuali plusvalenze, ove dovuta, resterà interamente a carico degli aderenti all'Offerta e nessun interesse sarà corrisposto sul Corrispettivo per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta tra la data di adesione all'Offerta e la data di Pagamento del Corrispettivo o la Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini, a seconda dei casi;
- 6) che resta ad esclusivo carico degli aderenti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la presente Scheda di Adesione e non depositino le Azioni presso gli Intermediari Incaricati entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione e che l'Intermediario Incaricato o gli Intermediari Depositari non provvedano a trasferire il Corrispettivo agli aventi diritto, o ne ritardino il trasferimento;
- 7) che in caso di mancato avveramento di alcuna delle condizioni di efficacia dell'Offerta di cui al Paragrafo A1 della Sezione A del Documento di Offerta e/o di mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi (ai termini e alle condizioni precisate al punto 4) che precede, con conseguente inefficacia dell'Offerta stessa, le Azioni portate in adesione all'Offerta saranno restituite nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, entro il secondo giorno di borsa aperta successivo al primo comunicato con cui sarà

dichiarata l'inefficacia dell'Offerta.

AUTORIZZA

codesto Intermediario Incaricato a regolare/far regolare mediante:

- ☐ accreditato sul c/c n. _____ IBAN _____ presso _____
intestato a _____
- ☐ assegno _____ circolare _____ non _____ trasferibile _____ intestato a _____

l'importo di Euro _____ rappresentante il Corrispettivo complessivo spettante per le Azioni conferite da inviare a _____.

DICHIARA

- a) di essere al corrente che l'Offerta è rivolta a parità di condizioni a tutti i titolari delle Azioni ma è promossa esclusivamente sul mercato italiano, in quanto le Azioni sono negoziate unicamente sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., e non è stata pertanto promossa negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia e/o in qualsiasi altro stato in cui l'Offerta non è consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità (congiuntamente, gli "Altri Paesi");
- b) di non aver ricevuto e/o inviato copie o originali di questa Scheda di Adesione, del Documento di Offerta e/o di qualsiasi documento afferente l'Offerta dagli o negli Altri Paesi in cui l'Offerta non è consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità e di non aver altrimenti utilizzato in connessione all'Offerta, direttamente o indirettamente, i servizi postali e/o qualsiasi altro mezzo o strumento (ivi incluso, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet, e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) di commercio nazionale o internazionale, oppure i servizi di ogni mercato regolamentato degli Altri Paesi; e
- c) di trovarsi al di fuori degli Altri Paesi ove l'Offerta non è consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità quando questa Scheda di Adesione è consegnata o firmata.

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 13 del D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 ("Codice in materia di protezione dei dati personali", di seguito solo "Codice della Privacy") si rende noto che i dati personali forniti all'atto di sottoscrizione della presente Scheda di Adesione saranno oggetto di trattamento, anche mediante l'utilizzo di procedure informatiche e telematiche, per le sole finalità direttamente connesse e strumentali all'Offerta. Relativamente al suddetto trattamento, l'interessato potrà esercitare i diritti di cui all'art. 7 del Codice della Privacy. I dati personali saranno trattati, in qualità di separati ed autonomi titolari, ciascuno per le finalità connesse e strumentali al proprio ruolo nell'operazione, dagli Intermediari Incaricati, dagli Incaricati del Coordinamento, dall'Offerente, dagli Intermediari Depositari e da società da questi individuate che svolgono attività funzionali o di supporto in quanto necessario all'operazione, alle quali i dati personali potranno essere comunicati e la cui precisa identità potrà essere conosciuta rivolgendosi direttamente agli Intermediari Incaricati, agli Incaricati del Coordinamento, all'Offerente e agli Intermediari Depositari (ai quali pure potrà essere richiesto di conoscere l'identità degli eventuali rispettivi loro responsabili del trattamento).

_____, li _____

_____ L'Aderente o il suo rappresentante	_____ Timbro e firma dell'Intermediario Incaricato
---	---

L'INTERMEDIARIO DEPOSITARIO presso il quale è stata depositata la presente scheda di adesione dichiara all'atto della presentazione da parte dell'aderente e sotto la propria responsabilità:

- a) di essere depositario delle sopraindicate Azioni;
- b) di provvedere alle formalità necessarie al trasferimento delle Azioni presso codesto Intermediario Incaricato esclusivamente per il tramite di Monte Titoli S.p.A., entro e non oltre il termine ultimo dell'Offerta.

Timbro e firma dell'Intermediario
Depositario

**Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196,
“Codice in materia di protezione dei dati personali”**

(...omissis...)

Articolo 7. Diritto di accesso ai dati personali ed altri diritti.

1. L'interessato ha diritto di ottenere la conferma dell'esistenza o meno di dati personali che lo riguardano anche se non ancora registrati, e la loro comunicazione in forma intelligibile.
2. L'interessato ha diritto di ottenere l'indicazione:
 - a) dell'origine dei dati personali;
 - b) delle finalità e modalità di trattamento;
 - c) della logica applicata in caso di trattamento effettuato con l'ausilio di strumenti elettronici;
 - d) degli estremi identificativi del titolare, dei responsabili e del rappresentante designato ai sensi dell'articolo 5, comma 2;
 - e) dei soggetti e delle categorie di soggetti ai quali i dati personali possono essere comunicati o che possono venirne a conoscenza in qualità di rappresentante designato nel territorio dello Stato, di responsabili o incaricati.
3. L'interessato ha diritto di ottenere:
 - a) l'aggiornamento, la rettificazione ovvero, quando vi ha interesse, l'integrazione dei dati;
 - b) la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco dei dati trattati in violazione di legge, compresi quelli di cui non è necessaria la conservazione in relazione agli scopi per i quali i dati sono stati raccolti o successivamente trattati;
 - c) l'attestazione che le operazioni di cui alle lettere a) e b) sono state portate a conoscenza, anche per quanto riguarda il loro contenuto, di coloro ai quali i dati sono stati comunicati o diffusi, eccettuato il caso in cui tale adempimento si rivela impossibile o comporta un impiego di mezzi manifestamente sproporzionato rispetto al diritto tutelato.
4. L'interessato ha diritto di opporsi, in tutto o in parte:
 - a) per motivi legittimi al trattamento dei dati personali che lo riguardano, ancorché pertinenti allo scopo della raccolta;
 - b) al trattamento di dati personali che lo riguardano ai fini di invio di materiale pubblicitario o di vendita diretta o per il compimento di ricerche di mercato o di comunicazione commerciale.

(...omissis...)

Foglio n. 1 - Copia per l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni

**Foglio n. 2 - Copia per l'Intermediario Incaricato
Foglio n. 3 - Copia per l'Intermediario Depositario
Foglio n. 4 - Copia per l'aderente**