

DOCUMENTO DI OFFERTA

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA TOTALITARIA

AI SENSI DEGLI ARTICOLI 102, 106, COMMI 1 E 3, LETT. (A) E 109 DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998,
N. 58, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO
AVENTE AD OGGETTO AZIONI ORDINARIE DI

EMITTENTE

SAVE S.p.A.



OFFERENTE

Agorà Investimenti S.p.A.

QUANTITATIVO DI AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA

massime n. 21.762.371 azioni ordinarie di SAVE S.p.A.

CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO

Euro 21,00 per ogni azione ordinaria di SAVE S.p.A.

DURATA DEL PERIODO DI ADESIONE ALL'OFFERTA CONCORDATA CON BORSA ITALIANA S.P.A.

**dalle ore 8.30 (ora italiana) del giorno 18 settembre 2017 alle ore 17.30 (ora italiana)
del giorno 13 ottobre 2017 estremi inclusi, salvo proroghe**

DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

20 ottobre 2017, salvo proroghe

INTERMEDIARI INCARICATI DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI

Società per Amministrazioni Fiduciarie "SPAFID" S.p.A.

Intermonte SIM S.p.A.



SPAFID



Global Information Agent

Sodali S.p.A.

**M O R R O W
S O D A L I**

**L'APPROVAZIONE DEL PRESENTE DOCUMENTO DI OFFERTA, AVVENUTA CON DELIBERA N. 20108 DEL
GIORNO 13 SETTEMBRE 2017, NON COMPORTA ALCUN GIUDIZIO DELLA CONSOB SULL'OPPORTUNITÀ
DELL'ADESIONE E SUL MERITO DEI DATI E DELLE NOTIZIE CONTENUTE IN TALE DOCUMENTO.**

INDICE

ELENCO DELLE PRINCIPALI DEFINIZIONI	5
PREMESSA	13
1. Descrizione dell’Offerta	13
1.1 Caratteristiche dell’operazione	13
1.2 Presupposti giuridici dell’Offerta	17
1.3 Corrispettivo dell’Offerta ed Esborso Massimo	17
1.4 Motivazione dell’Offerta e programmi futuri	18
A. AVVERTENZE.....	22
A.1 Condizioni di efficacia dell’Offerta	22
A.2 Approvazione del resoconto intermedio di gestione.....	22
A.3 Informazioni relative al finanziamento dell’Acquisizione e dell’Offerta	22
A.3.1 Metodo di finanziamento dell’Acquisizione e dell’Offerta	22
A.3.2 Garanzia di Esatto Adempimento	24
A.4 Parti correlate.....	25
A.5 Motivazioni dell’offerta e programmi futuri dell’Offerente relativamente all’Emittente.....	26
A.6 Comunicazioni e autorizzazioni per lo svolgimento dell’Offerta.....	26
A.7 Dichiarazione dell’Offerente in merito all’eventuale ripristino del flottante e all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF.....	27
A.8 Dichiarazione dell’Offerente in merito all’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF e al contestuale esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell’art. 111 del TUF	28
A.9 Eventuale scarsità del flottante	28
A.10 Potenziali conflitti di interesse.....	29
A.11 Possibili scenari alternativi per i detentori delle Azioni	30
A.11.1 Adesione all’Offerta, anche durante l’eventuale Riapertura dei Termini.....	30
A.11.2 Mancata adesione all’Offerta, anche durante l’eventuale Riapertura dei Termini.....	31
A.12 Parere degli Amministratori Indipendenti.....	32
A.13 Comunicato dell’Emittente	32
A.14 Partecipazione all’assemblea dei soci di SAVE convocata per i giorni 23 e 24 ottobre	33
B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL’OPERAZIONE	34
B.1 Informazioni relative all’Offerente	34
B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale.....	34

B.1.2	Anno di costituzione e durata	34
B.1.3	Legislazione di riferimento e foro competente	34
B.1.4	Capitale sociale	34
B.1.5	Azionisti dell’Offerente, patti parasociali e gruppo di appartenenza dell’Offerente	34
B.1.6	Organi di amministrazione e controllo.....	43
B.1.7	Attività dell’Offerente.....	44
B.1.8	Principi contabili.....	45
B.1.9	Situazione patrimoniale e conto economico	45
B.1.10	Andamento recente	51
B.2	Soggetto emittente gli strumenti finanziari oggetto dell’Offerta	51
B.2.1	Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale.....	52
B.2.2	Capitale sociale	52
B.2.3	Soci Rilevanti.....	54
B.2.4	Organi di amministrazione e controllo.....	55
B.2.5	Attività dell’Emittente	57
B.2.6	Andamento recente e prospettive	58
B.3	Intermediari.....	83
B.4	Global Information Agent.....	84
C.	CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL’OFFERTA	85
C.1	Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell’Offerta e relative quantità	85
C.2	Autorizzazioni.....	85
D.	STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DALL’OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA.....	86
D.1	Numero e categorie di strumenti finanziari emessi dall’Emittente posseduti dall’Offerente con la specificazione del titolo di possesso e del diritto di voto	86
D.2	Contratti di riporto, prestito titoli, usufrutto o costituzione di pegno, ovvero ulteriori impegni sui medesimi strumenti	86
E.	CORRISPETTIVO BASE PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE	87
E.1	Indicazione del Corrispettivo unitario e sua determinazione.....	87
E.2	Controvalore complessivo dell’Offerta.....	88
E.3	Confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori relativi all’Emittente	88

E.4	Media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie di SAVE nei dodici mesi precedenti la data dell’annuncio dell’Acquisizione.....	90
E.5	Indicazione dei valori attribuiti alle azioni dell’Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell’ultimo esercizio e nell’esercizio in corso	92
E.5.1	Operazioni effettuate da soggetti diversi dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto	92
E.5.2	Operazioni effettuate da Persone che Agiscono di Concerto	92
E.6	Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte dell’Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto, operazioni di acquisto e di vendita sulle azioni, con indicazione del numero degli strumenti finanziari acquistati e venduti	93
F.	MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL’OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI.....	94
F.1	Modalità e termini stabiliti per l’adesione all’Offerta	94
F.1.1	Periodo di Adesione	94
F.1.2	Modalità e termini di adesione.....	94
F.2	Titolarità ed esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti le Azioni portate in adesione in pendenza dell’Offerta	96
F.3	Comunicazioni relative all’andamento e ai risultati dell’Offerta.....	96
F.4	Mercato sul quale è promossa l’Offerta.....	97
F.5	Data di Pagamento del Corrispettivo	97
F.6	Modalità di pagamento del Corrispettivo	98
F.7	Indicazione della legge regolatrice dei contratti stipulati tra l’Offerente e i possessori degli strumenti finanziari dell’Emittente nonché della giurisdizione competente.....	98
F.8	Modalità e Termini di restituzione delle azioni in caso di inefficacia dell’Offerta o e/o di riparto.....	98
G.	MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL’OFFERENTE	99
G.1	Modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento relative all’operazione	99
G.1.1	Modalità di finanziamento dell’Acquisizione e dell’Offerta	99
G.1.2	Garanzia di Esatto Adempimento	103
G.2	Motivazioni dell’operazione e programmi futuri elaborati dall’Offerente	104
G.2.1	Motivazioni dell’Offerta	104
G.2.2	Programmi relativi alla gestione delle attività	104
G.2.3	Investimenti futuri e fonti di finanziamento	104
G.2.4	Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni.....	105

G.2.5	Modifiche previste nella composizione degli organi sociali	105
G.2.6	Modifiche dello statuto sociale	106
G.3	Ricostituzione del flottante	106
H.	EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L’OFFERENTE E L’EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE.....	108
H.1	Descrizione degli accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati deliberati e/o eseguiti, nei dodici mesi antecedenti la Data del Documento di Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull’attività dell’Offerente e/o dell’Emittente	108
H.2	Accordi concernenti l’esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle Azioni e/o di altri strumenti finanziari dell’Emittente.....	108
I.	COMPENSI AGLI INTERMEDIARI.....	109
L.	IPOTESI DI RIPARTO.....	110
M.	APPENDICI	111
M.1	Comunicato dell’Emittente ai sensi dell’art. 103, terzo comma, del TUF e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti, corredato: (i) dal parere degli Amministratori Indipendenti (al quale è a propria volta accluso il parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo rilasciato in data 15 settembre 2017 da Leonardo & Co. S.p.A. <i>in association with</i> Houlihan Lokey, in qualità di esperto indipendente); (ii) dal parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo rilasciato a supporto e beneficio esclusivo dell’Emittente da Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. in data 15 settembre 2017.	111
M.2	Aggiornamento delle informazioni essenziali relative alle pattuizioni parasociali comunicate alla Consob, in data 7 aprile 2017, ai sensi dell’art. 122 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell’articolo 130 del Regolamento Consob 14 maggio 1999 n. 11971	181
N.	DOCUMENTI CHE L’OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE.....	195
N.1	Documenti relativi all’Offerente.....	195
N.2	Documenti relativi all’Emittente	195
	DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ	196

ELENCO DELLE PRINCIPALI DEFINIZIONI

Si riporta qui di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del presente Documento di Offerta. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

Abbacus	Abbacus - Commerciale Finanziaria S.p.A., con sede sociale in Via Vittorio Alfieri, 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Treviso-Belluno al n. 01538540137, con capitale sociale pari ad Euro 1.644.495,00.
Accordo di Investimento	indica l'accordo di investimento sottoscritto tra Aprile e MG&C., Infra Hub e Leone in data 2 aprile 2017, ai sensi del quale gli Sponsors si sono impegnati a costituire e capitalizzare un comune veicolo societario per procedere all'acquisto dell'intero capitale di SV35 e del 43,09% del capitale di Agorà.
Acquisizione	L'acquisizione da parte di Milione - mediante l'acquisto, diretto e indiretto, del controllo dell'Offerente, di SV35 e di MPH - della Partecipazione di Maggioranza.
Aderenti	Gli azionisti di SAVE che abbiano conferito le Azioni detenute nell'Emittente all'Offerente ai sensi dell'Offerta.
Altri Paesi	Qualsiasi paese, diverso dall'Italia, in cui l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o di altri adempimenti da parte dell'Offerente.
Aprile	Aprile S.p.A., con sede sociale in Via Vittorio Alfieri, 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Treviso-Belluno al n. 04454370265, con capitale sociale pari ad Euro 105.300,00, interamente versato, suddiviso in 105.300 con valore nominale pari a Euro 1,00.
Aumento di Capitale di Milione	Indica l'aumento di capitale di Milione deliberato dall'assemblea dei soci di in data 26 luglio 2017, per massimi Euro 764.312.960.
Azione o Azioni	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) n. 21.762.371 azioni ordinarie di SAVE oggetto dell'Offerta, con valore nominale pari ad Euro 0,65 ciascuna, godimento regolare, quotate sul Mercato Telematico Azionario, rappresentanti il 39,32% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta.

Banche Finanziatrici	Indica il <i>pool</i> di banche aventi quale capofila Unicredit S.p.A. e Banca IMI S.p.A., in qualità di <i>arranger</i> , che hanno concesso a Milione e Agorà un finanziamento bancario per un importo massimo pari a complessivi Euro 440 milioni, ai sensi del contratto di finanziamento sottoscritto in data 8 giugno 2017.
Banche Garanti dell'Esatto Adempimento	Banca IMI S.p.A., con sede in Largo Mattioli, 3, 20121 Milano, e UniCredit S.p.A., con sede in Via Alessandro Specchi, 16, 00186 Roma.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari 6.
Codice Civile	Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente integrato e modificato.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate redatto dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> di Borsa Italiana.
Collegio Sindacale dell'Emittente	L'organo di controllo dell'Emittente, nominato ai sensi dell'art. 22 dello statuto sociale dell'Emittente.
Comunicato dell'Emittente	Il comunicato dell'Emittente, redatto ai sensi del combinato disposto degli artt. 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 15 settembre 2017 e allegato al Documento di Offerta quale Appendice M.1, che contiene altresì il Parere degli Amministratori Indipendenti.
Comunicato sui Risultati dell'Offerta	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, sesto comma, del Regolamento Emittenti.
Comunicato sui Risultati della Riapertura dei Termini	Il comunicato relativo ai risultati definitivi della Riapertura dei Termini dell'Offerta che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, sesto comma, del Regolamento Emittenti.
Consiglio di Amministrazione dell'Emittente	L'organo amministrativo dell'Emittente, nominato ai sensi dell'art. 16 dello statuto sociale dell'Emittente.
CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Via G.B. Martini 3, Roma.
Contratto di Compravendita STAR	Il contratto di compravendita di azioni ordinarie di Agorà stipulato tra gli Sponsors, in qualità di acquirenti, e STAR, in qualità di venditore, di una partecipazione pari al 43,09% del capitale sociale di Agorà, come descritto al Paragrafo 1.1 della Premessa.

Contratto di Compravendita SV35	Il contratto di compravendita dell'intero capitale sociale di SV35 stipulato tra gli Sponsors, in qualità di acquirenti, e FIH e SV86, in qualità di venditori, dell'intero capitale di SV35, come descritto al Paragrafo 1.1 della Premessa.
Contratto EM-ADV	Indica il contratto sottoscritto il 31 marzo 2017 tra il dott. Andrea de Vido, 55.11 S.p.A. e David S.p.A. da una parte e, dall'altra parte, il dott. Enrico Marchi, Aprile, MG&C, avente a oggetto il riassetto della compagine sociale di FIH che, alla data di sottoscrizione di detto contratto, controllava, indirettamente tramite Agorà e MPH, l'Emittente.
Contratto di Programma	Indica il contratto di programma stipulato tra SAVE ed ENAC il 26 ottobre 2012, come successivamente modificato.
Corrispettivo	L'importo di Euro 21,00 che sarà pagato dall'Offerente a coloro che avranno aderito all'Offerta per ciascuna Azione portata in adesione e acquistata dall'Offerente.
Data del Documento di Offerta	La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti.
Data di Esecuzione	La data del 9 agosto 2017 in cui è stato perfezionato l'acquisto della Partecipazione SV35 ai sensi del Contratto di Compravendita SV35 e Milione ha comunicato al mercato – ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF - il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta.
Data di Esecuzione Agorà	La data del 10 agosto 2017 in cui è stato perfezionato l'acquisto della Partecipazione Agorà ai sensi del Contratto di Compravendita STAR.
Data di Pagamento	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, quindi, il giorno 20 ottobre 2017, come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.
Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo relativamente alle Azioni portate in adesione all'Offerta durante il periodo di Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque il giorno 3 novembre 2017, come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.
Data di Riferimento	Indica il 31 marzo 2017, ultimo giorno di borsa aperta precedente la data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento, del Contratto di Compravendita SV35 e del Contratto di Compravendita STAR.

Delisting	La revoca delle azioni di SAVE dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.
Diritto di Acquisto	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni ai sensi dell'art. 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente venga a detenere a seguito dell'Offerta - ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini e/o dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF - una partecipazione superiore o pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.
Documento di Offerta	Il presente documento di offerta.
Emittente o SAVE	SAVE S.p.A., con sede sociale in Via G. Galilei, 30/1, 30173, Tessera (VE), iscritta presso il Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Venezia al n. 02193960271, con capitale sociale pari ad Euro 35.971.000,00, interamente versato, suddiviso in 55.340.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,65 cadauna.
Esborso Massimo	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del numero di Azioni, alla Data del Documento di Offerta, assumendo che tutte le Azioni siano portate in adesione all'Offerta, e pari a Euro 457.009.791,00.
Esecuzione dell'Acquisizione	Indica, congiuntamente: (i) il perfezionamento dell'esecuzione del Contratto di Compravendita SV35 (avvenuto alla Data di Esecuzione); e (ii) il perfezionamento dell'esecuzione del Contratto di Compravendita STAR (avvenuto alla Data di Esecuzione Agorà); (iii) l'acquisto da parte di Agorà della Partecipazione Diretta FIH, della Partecipazione MG&C. e della Partecipazione EM (avvenuto alla Data di Esecuzione Agorà).
Fusione	L'eventuale fusione per incorporazione di SAVE in una società non quotata controllata dall'Offerente, esistente o di nuova costituzione, finalizzata al Delisting, come meglio specificato nelle Sezioni A.11.2(iii) e G.1.1.
Garanzia di Esatto Adempimento	La garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'art. 37-bis del Regolamento Emittenti, con la quale Banca IMI S.p.A. e Unicredit S.p.A. si obbligano, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garantire la provvista per l'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta (ossia il pagamento del Corrispettivo di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta fino all'Esborso Massimo).
Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.

Global Information Agent	Sodali S.p.A., in qualità di soggetto incaricato di fornire informazioni relative all'Offerta a tutti gli azionisti di SAVE.
Gruppo SAVE	La società Emittente e le società da questa direttamente e/o indirettamente controllate.
Infra Hub	Infra Hub S.r.l., con sede sociale in Via Montenapoleone, 29, Milano (MI), iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al n. 09517310968, con capitale sociale pari ad Euro 50.000,00, interamente versato.
Intermediari Depositari	Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (a titolo esemplificativo banche, SIM, società di investimento, agenti di cambio) presso i quali sono depositate di volta in volta le Azioni, nei termini specificati alla Sezione F, Paragrafo F.1, del Documento di Offerta.
Intermediari Incaricati	Gli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta di cui alla Sezione B, Paragrafo B.3.
Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni	SPAFID e Intermonte, in qualità di soggetti incaricati del coordinamento della raccolta delle adesioni.
Intermonte	Intermonte SIM S.p.A., con sede legale in Galleria De Cristoforis, n. 7/8 Milano.
Leone	Leone Infrastructure S.r.l. con sede sociale in Piazza Belgioioso, 2, Milano (MI), iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al n. 09850520967, con capitale sociale pari ad Euro 10.000,00, interamente versato.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Milione	Milione S.p.A., con sede sociale in Via Vittorio Alfieri, 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Treviso-Belluno al n. 04878110263, con capitale sociale pari ad Euro 200.000,00, interamente versato, suddiviso in 31.471.070 azioni senza indicazione del valore nominale, designata, in data 5 giugno 2017, dagli Sponsors quale acquirente dell'intero capitale sociale di SV35 e del 43,09% del capitale sociale di Agorà ai sensi, rispettivamente, del Contratto di Compravendita SV35 e del Contratto di Compravendita STAR.
MG&C	Marchi Giovanni&C. S.r.l., con sede sociale in Via Vittorio Alfieri, 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Treviso-Belluno al n. 00469210264, con capitale sociale pari ad Euro 10.200,00, interamente versato.

MPH	Marco Polo Holding S.r.l., con sede in Via Vittorio Alfieri, 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Treviso-Belluno al n. 02189560275, con capitale sociale pari a Euro 5.115.000,00, interamente versato.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente venga a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini e/o nel corso dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva nell'Emittente superiore o uguale al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le Azioni, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF qualora, a seguito dell'Offerta stessa, l'Offerente venga a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini) e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.
Offerente o Agorà	Agorà Investimenti S.p.A., con sede sociale in Via Vittorio Alfieri, 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese di Treviso-Belluno al n. 03411340262, con capitale sociale pari ad Euro 188.737,00, interamente versato, suddiviso in 18.873.700 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.
Offerta	L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente ad oggetto le Azioni, promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli artt. 102, 106, commi 1 e 3 lett. (a) e 109 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.
Parere degli Amministratori Indipendenti	Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e la congruità del Corrispettivo redatto dagli amministratori indipendenti dell'Emittente in data 15 settembre 2017 ai sensi dell'art. 39- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti.
Partecipazione Agorà	La partecipazione pari al 43,09% del capitale sociale di Agorà, ai sensi del Contratto di Compravendita STAR.
Partecipazione SV35	La partecipazione pari all'intero capitale sociale di SV35, ai sensi del Contratto di Compravendita SV35.

Partecipazione di Maggioranza	Le n. 33.577.629 azioni, rappresentative del 60,68% del capitale sociale di SAVE complessivamente detenute dall'Offerente, direttamente e indirettamente anche tramite le partecipazioni detenute dalla controllata MPH, a seguito dell'Esecuzione dell'Acquisizione.
Patto Parasociale	Il patto parasociale, sottoscritto in data 9 agosto 2017 tra SV87, Infra Hub e Leone, e pubblicato, ai sensi dell'art. 122, TUF, in data 11 agosto 2017 che disciplina, <i>inter alia</i> , la composizione degli organi sociali di Milione, di SV35, dell'Offerente, di MPH e dell'Emittente, e la circolazione delle azioni di Milione, e prevede limiti agli acquisti delle azioni SAVE e obblighi degli azionisti di Milione in relazione all'Offerta.
Periodo di Adesione	Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, corrispondente a 20 Giorni di Borsa Aperta, che avrà inizio alle ore 8,30 del 18 settembre 2017 e avrà termine alle ore 17.30 del 13 ottobre 2017, estremi inclusi, salvo proroghe, come meglio descritto alla Sezione F, Paragrafo F.1.1, del Documento di Offerta.
Persone che Agiscono di Concerto	Indica le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> e 109, TUF, quali: (i) ai sensi dell'art. 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> , lett. a), TUF: Leone, Infra Hub e SV87 (e i rispettivi controllanti), in quanto aderenti al Patto Parasociale; e (ii) ai sensi dell'art. 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> , lett. b), TUF: Milione e Sviluppo 35, in quanto società controllanti dell'Offerente, e MPH, in quanto società controllata dall'Offerente.
Prima Tranche dell'Aumento di Capitale	Indica la prima <i>tranche</i> dell'Aumento di Capitale di Milione, di ammontare complessivo pari a Euro 254.999.088.
Procedura Congiunta	La procedura congiunta per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e l'esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111, comma 1, del TUF, concordata con CONSOB e Borsa Italiana ai sensi dell'art. 50- <i>quiquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti.
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento Emittenti	Il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, approvato con delibera CONSOB del 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Mercati	Il regolamento di attuazione del TUF concernente la disciplina dei mercati, approvato con delibera CONSOB del 29 ottobre 2007, n. 16191, come successivamente modificato e integrato.

Regolamento Parti Correlate	Il Regolamento concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
Riapertura dei Termini	L'eventuale riapertura del Periodo di Adesione per cinque Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 23, 24, 25, 26 e 27 ottobre 2017), in presenza delle condizioni previste dal Regolamento Emittenti, come meglio specificato alla Sezione F, Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta.
Scheda di Adesione	La scheda adesione che gli azionisti aderenti dovranno sottoscrivere e consegnare ad un Intermediario Incaricato, debitamente compilata in ogni sua parte, con contestuale deposito delle Azioni presso detto Intermediario Incaricato.
Seconda Tranche dell'Aumento di Capitale	Indica la seconda <i>tranche</i> dell'Aumento di Capitale di Milione, di ammontare complessivo pari a Euro 215.566.952.
SPAFID	Società per Amministrazioni Fiduciarie S.p.A., con sede legale in Via Filodrammatici, 10 - 20121 - Milano, Italia.
Sponsors	Indica, congiuntamente, Aprile, MG&C., Leone e Infra Hub.
Sviluppo 35 o SV35	Sviluppo 35 S.p.A., con sede sociale in Via Vittorio Alfieri, 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese di Treviso-Belluno al n. 035855530268, con capitale sociale pari ad Euro 50.000,00, interamente versato, suddiviso in 43.586 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.
Sviluppo 86 o SV86	Sviluppo 86 S.p.A., con sede sociale in Via Vittorio Alfieri, 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese di Treviso-Belluno al n. 04492570264, con capitale sociale pari ad Euro 120.000,00, interamente versato, suddiviso in 120.000 azioni ordinarie del valore nominale pari a Euro 1,00.
Sviluppo 87 o SV87	Sviluppo 87 S.r.l., società costituita in data 14 luglio 2017, con sede sociale in Via Vittorio Alfieri, 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese di Treviso-Belluno al n. 04891830269, con capitale sociale pari a Euro 50.000,00, il cui intero capitale è direttamente detenuto da FIH, che in data 9 agosto 2017, ai sensi dell'Accordo di Investimento, ha: (i) acquisito l'intera partecipazione in Milione detenuta da MG&C.; e (ii) assunto tutti i diritti e obblighi di Aprile e MG&C. previsti dall'Accordo di Investimento.
Testo Unico o TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato.
Terza Tranche dell'Aumento di Capitale	Indica la terza <i>tranche</i> dell'Aumento di Capitale di Milione, di ammontare complessivo pari a Euro 293.746.920.

PREMESSA

La seguente premessa fornisce una sintetica descrizione della struttura e dei presupposti giuridici dell'operazione oggetto del presente Documento di Offerta.

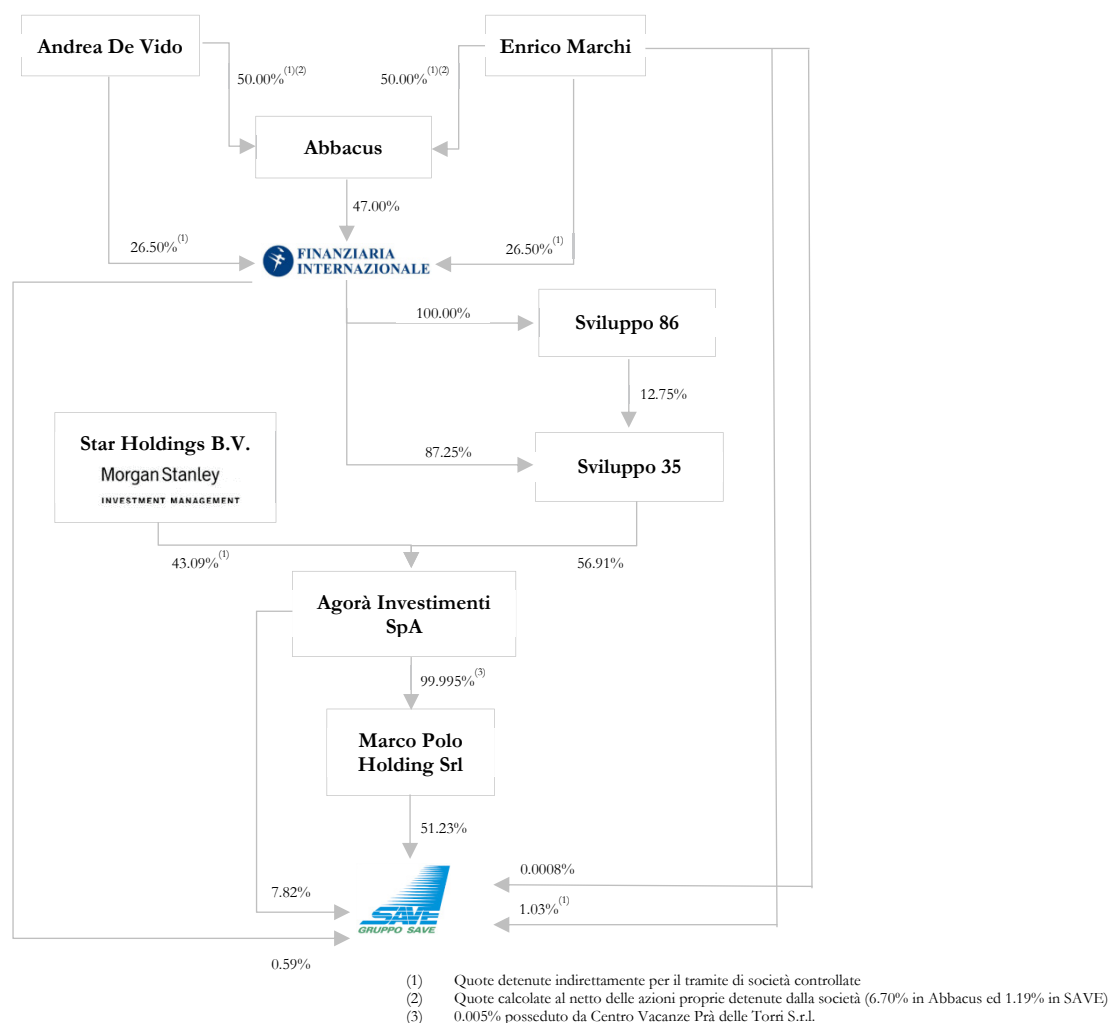
Ai fini di una compiuta valutazione dei termini dell'operazione si raccomanda un'attenta lettura della successiva Sezione A "Avvertenze" e, comunque, dell'intero Documento di Offerta.

1. Descrizione dell'Offerta

1.1 Caratteristiche dell'operazione

Come comunicato da Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. ("**FIH**") in data 2 aprile 2017, il 31 marzo 2017, il dott. Andrea de Vido, 55.11 S.p.A. e David S.p.A. (congiuntamente le "**Parti ADV**"), da una parte e, dall'altra parte, il dott. Enrico Marchi, Aprile, MG&C (congiuntamente le "**Parti EM**"), hanno sottoscritto un accordo avente a oggetto il riassetto della compagine sociale di FIH che, alla data di sottoscrizione di detto accordo, controllava, indirettamente tramite Agorà e MPH, l'Emittente (il "**Contratto EM-ADV**"). Tale contratto prevedeva, tra l'altro, l'impegno dalle Parti EM ad acquistare la totalità delle partecipazioni al capitale di FIH e Abbacus detenute dalle Parti ADV, subordinataemte all'avverarsi, entro il 30 luglio 2017, delle seguenti condizioni sospensive: (i) l'ottenimento dell'autorizzazione della competente autorità antitrust; (ii) l'ottenimento dell'autorizzazione della Banca d'Italia; e (iii) l'intervenuta comunicazione al mercato di un'operazione straordinaria avente a oggetto l'Acquisizione.

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica della struttura azionaria di SAVE precedentemente alla Data di Esecuzione.



In data 2 aprile 2017, FIH ha comunicato al mercato la sottoscrizione del Contratto EM-ADV e il raggiungimento di una serie di accordi con un consorzio di primari fondi infrastrutturali europei e il dott. Enrico Marchi (e società da essi controllate) avente a oggetto l’acquisto, da parte di un veicolo di investimento da questi ultimi partecipato, della Partecipazione di Maggioranza.

In particolare, Aprile S.p.A. (“**Aprile**”) e Marchi Giovanni & C. (“**MG&C.**”), Infra Hub S.r.l. (“**Infra Hub**”) e Leone Infrastructure S.r.l. (“**Leone**”, e insieme ad Aprile, MG&C. e Infra Hub, gli “**Sponsors**”) hanno sottoscritto in data 2 aprile 2017:

- (i) un accordo di investimento, ai sensi del quale gli Sponsors si sono impegnati, tra l’altro, a costituire e capitalizzare un comune veicolo societario (successivamente costituito in data 26 aprile 2017 e denominato Milione S.p.A. (“**Milione**”)), per procedere all’acquisto dell’intero capitale di SV35 e del 43,09% del capitale di Agorà nei termini di cui ai contratti di seguito indicati (l’“**Accordo di Investimento**”, di cui talune pattuizioni sono state oggetto di pubblicazione ai sensi dell’art. 122, TUF, riportate nell’Appendice M.2 al Documento di Offerta);
- (ii) con FIH e Sviluppo 86, un contratto avente a oggetto l’acquisto dell’intero capitale sociale di Sviluppo 35 (la “**Partecipazione SV35**”) e il finanziamento soci concesso a SV35 da SV86 (il “**Finanziamento**

SV86”), per un prezzo determinato valorizzando, in trasparenza come meglio descritto al successivo Paragrafo 1.3, la partecipazione indirettamente detenuta da SV35 in SAVE a un prezzo pari a Euro 21,00 per azione (il “**Contratto Compravendita SV35**”);

- (iii) con Star Holdings B.V. (“**STAR**”), un contratto avente a oggetto l’acquisto di una partecipazione pari al 43,09% del capitale sociale di Agorà (che, unitamente alla partecipazione in Agorà già detenuta da SV35, costituisce l’intero capitale di Agorà, la “**Partecipazione STAR**”) per un prezzo determinato valorizzando, in trasparenza come meglio descritto al successivo Paragrafo 1.3, la partecipazione indirettamente detenuta da Agorà in SAVE ad un prezzo pari a Euro 21,00 per azione (il “**Contratto di Compravendita STAR**”).

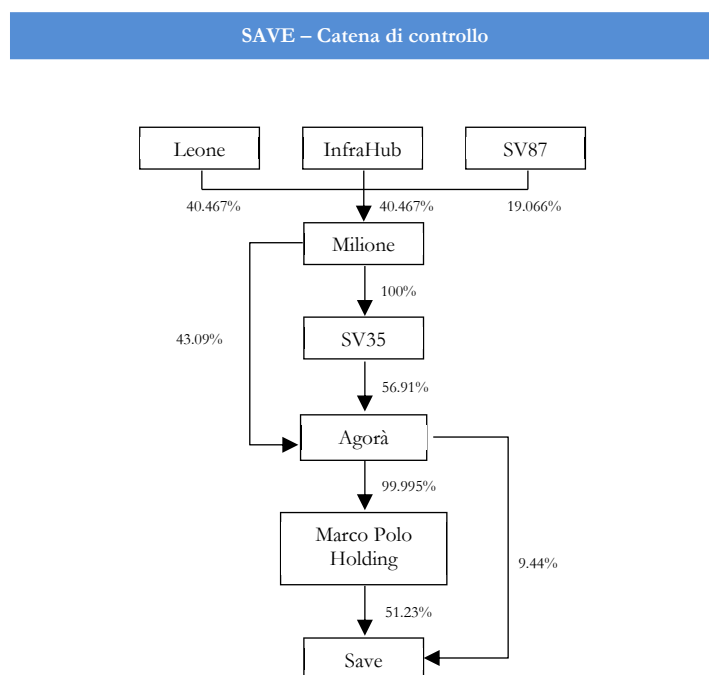
L’Accordo di Investimento prevede altresì che, alla Data di Esecuzione Agorà, l’Offerente acquisti, al prezzo di Euro 21 per azione: (a) da FIH n. 326.941 azioni di SAVE, corrispondenti allo 0,59% del suo capitale sociale (la “**Partecipazione Diretta FIH**”), (b) da MG&C., n. 568.744 azioni di SAVE, corrispondenti all’1,03% del suo capitale sociale (la “**Partecipazione MG&C.**”); e (c) da Enrico Marchi, n. 4.359 azioni di SAVE, corrispondenti allo 0,0008% del suo capitale sociale (la “**Partecipazione EM**”), venendo così a detenere, complessivamente (anche tramite le partecipazioni detenute dalla controllata MPH), n. 33.577.629 azioni, rappresentative del 60,68% del capitale sociale di SAVE.

Si segnala che: (i) l’esecuzione del Contratto di Compravendita SV35 era condizionata, tra l’altro, al verificarsi (o alla rinuncia) delle condizioni sospensive all’esecuzione del Contratto EM-ADV; e (ii) l’esecuzione del Contratto di Compravendita STAR era condizionata al perfezionamento del Contratto di Compravendita SV35.

L’esecuzione del Contratto EM-ADV, dell’Accordo di Investimento, del Contratto di Compravendita SV35 e del Contratto di Compravendita STAR è avvenuta nei giorni 9 e 10 agosto 2017, mediante il completamento delle seguenti attività (avvenute nell’ordine di seguito indicato):

- (i) Milione ha perfezionato l’acquisto della Partecipazione SV35, ai sensi del Contratto di Compravendita SV35, da cui è conseguito l’obbligo di Milione e dell’Offerente di promuovere l’Offerta, come comunicato da Milione a Consob e al mercato in data 9 agosto 2017 con il comunicato diffuso ai sensi dell’art. 102, comma 1, del TUF e dell’art. 37, del Regolamento Emittenti (il “**Comunicato ex art. 102 TUF**”);
- (ii) le Parti EM hanno acquistato dalle Parti ADV la totalità delle partecipazioni al capitale di FIH e Abbacus detenute dalle Parti ADV, secondo quanto previsto dal Contratto EM-ADV e, pertanto, EM è venuto a detenere la totalità del capitale di FIH e Abbacus;
- (iii) secondo quanto previsto dall’Accordo di Investimento, FIH - per il tramite della controllata SV87 -, InfraHub e Leone hanno sottoscritto la Seconda Tranche dell’Aumento di Capitale;
- (iv) Milione ha perfezionato l’acquisto della Partecipazione STAR, ai sensi del Contratto di Compravendita STAR, e STAR, FIH e SV35 hanno risolto il patto parasociale sottoscritto in data 8 ottobre 2013;
- (v) Agorà ha perfezionato l’acquisto della Partecipazione Diretta FIH, della Partecipazione MG&C e della Partecipazione EM, dandone comunicazione al mercato ai sensi dell’art. 41 del Regolamento Emittenti.

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica della struttura azionaria di SAVE alla Data di Esecuzione Agorà.



Si segnala che, alla data del 30 giugno 2017, l’Emittente possiede n. 658.470 azioni proprie, pari al 1,19% del capitale sociale.

L’operazione descritta nel Documento di Offerta è un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l’**“Offerta”**) promossa da Agorà ai sensi e per gli effetti degli artt. 102, 106, commi 1 e 3 lett. (a) e 109 del Testo Unico della Finanza, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti a seguito dell’esecuzione del Contratto di Compravendita SV35. Per maggiori informazioni sulla natura e i presupposti giuridici dell’Offerta si rinvia alla Sezione A **“Avvertenze”** del Documento di Offerta.

L’Offerta è promossa in Italia e ha ad oggetto complessivamente n. 21.762.371 azioni ordinarie, pari al 39,32% del capitale sociale dell’Emittente (le **“Azioni”**) e corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie emesse da SAVE, società con azioni quotate sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana, con valore nominale pari ad Euro 0,65, con godimento regolare ed interamente sottoscritte, dedotte le azioni ordinarie di SAVE già detenute direttamente e indirettamente dall’Offerente. In particolare, alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente detiene, direttamente o tramite MPH, n. 33.577.629 azioni ordinarie, rappresentative del 60,68% del capitale sociale di SAVE e le Persone che Agiscono di Concerto non detengono azioni di SAVE.

Il numero di Azioni oggetto dell’Offerta sarà automaticamente ridotto delle azioni eventualmente acquistate dall’Offerente al di fuori dell’Offerta, nei limiti in cui ciò sia consentito dalla normativa applicabile, secondo quanto indicato alla Sezione C, Paragrafo C.1 del Documento di Offerta.

L’Offerente pagherà agli Aderenti un corrispettivo di Euro 21,00 per ogni Azione portata in adesione.

In caso di totale adesione all’Offerta, il controvalore massimo complessivo dell’Offerta calcolato sulla base del numero di Azioni alla Data del Documento di Offerta è pari a Euro 457.009.791,00.

Per maggiori dettagli sull’Offerente, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1 del Documento di Offerta.

1.2 Presupposti giuridici dell’Offerta

L’obbligo di promuovere l’Offerta consegue al perfezionamento dell’esecuzione del Contratto di Compravendita SV35.

1.3 Corrispettivo dell’Offerta ed Esborso Massimo

L’Offerente pagherà agli Aderenti all’Offerta un corrispettivo di Euro 21,00 per ogni Azione portata in adesione (il “**Corrispettivo**”).

Il Corrispettivo garantisce al mercato un premio, rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni SAVE nei periodi di 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti l’annuncio dell’Acquisizione avvenuto in data 2 aprile 2017, come indicato nella seguente tabella:

CONFRONTO CORRISPETTIVO/QUOTAZIONI	Euro	DELTA %
Corrispettivo	21.00	
Prezzo ufficiale alla Data di Riferimento*	20.21	3.91%
1 mese precedente la Data di Riferimento*	20.11	4.41%
3 mesi precedenti la Data di Riferimento*	19.79	6.10%
6 mesi precedenti la Data di Riferimento*	19.07	10.10%
12 mesi precedenti la Data di Riferimento*	17.69	18.73%

In caso di integrale adesione all’Offerta, il controvalore massimo complessivo dell’Offerta, calcolato sulla base del numero di Azioni alla Data del Documento di Offerta, è pari a Euro 457.009.791,00 (l’“**Esborso Massimo**”).

Considerata la natura obbligatoria dell’Offerta e tenuto conto della struttura dell’operazione da cui sorge l’obbligo di promuovere l’Offerta, il Corrispettivo è stato fissato in conformità a quanto disposto dall’art. 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l’Offerta deve essere promossa ad un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall’Offerente e dai soggetti con esso agenti di concerto per l’acquisto di azioni di SAVE nei dodici mesi anteriori alla data del Comunicato ex Art. 102 TUF. Al fine della determinazione di tale prezzo più alto pagato si è fatto applicazione dell’interpretazione dell’art. 106, comma 2, TUF fornita dalla CONSOB, tra le altre, nella comunicazione n. DIS/99053857 del 12 luglio 1999 per il caso di acquisti indiretti di partecipazioni, ai sensi dell’art. 106 comma 3, lett. (a), TUF e 45 del Regolamento Emittenti. In particolare, ai sensi del Contratto di Compravendita SV35, il prezzo di acquisto della Partecipazione SV35 è stato determinato in misura pari alla differenza tra l’*asset value* di SV35 (costituito, in trasparenza, dalle azioni SAVE detenute dalle controllate Agorà e MPH, valorizzate al prezzo di Euro 21 per azione (il “**Prezzo SAVE**”) al netto dell’indebitamento finanziario netto facente capo a queste ultime) e l’indebitamento finanziario netto di SV35, come descritto nella tabella che segue.

DETTAGLIO VALORIZZAZIONE PARTECIPAZIONE AGORÀ E PARTECIPAZIONE SV35

Euro

Valorizzazione Azioni SAVE	21,00	A
Azioni SAVE MPH	28.352.620,00	B
Asset Value MPH	595.405.020,00	$C = A \times B$
MPH%	99,995%	D
Indebitamento Finanziario Netto MPH (*)	43.231.608,00	E
Azioni SAVE Agorà	4.324.965,00	F
Asset Value Agorà	642.970.689,05	$G = D \times (C - E) + (F \times A)$
Indebitamento Finanziario Netto Agorà (*)	146.558.473,00	H
Partecipazione STAR%	43,095%	I
Prezzo Partecipazione Agorà	213.926.398,05	$J = (G - H) \times I$
Partecipazione SV35%	56,905%	K
Asset Value SV35	282.485.818,00	$L = (G - H) \times K$
Indebitamento Finanziario Netto SV35 (*)	55.657.141,00	M
Prezzo Partecipazione SV35	226.828.677,00	$N = (L - M)$

(*) Indebitamento Finanziario Netto soggetto a procedura di verifica ai sensi del Contratto di Compravendita SV35 e del Contratto di Compravendita STAR.

Coerentemente con quanto sopra, dal momento che, ad eccezione dell'Acquisizione, né l'Offerente né le Persone che Agiscono di Concerto con esso, hanno acquistato azioni dell'Emittente nei dodici mesi antecedenti la data del Comunicato ex Art. 102 TUF, il prezzo per Azione dell'Offerta è pari al Prezzo SAVE (ovvero Euro 21 per azione), concordato tra Milione, da una parte e, dall'altra parte, (i) FIH e SV86, ai sensi del Contratto di Compravendita SV35; e (ii) STAR, ai sensi del Contratto di Compravendita STAR.

Né l'Offerente, né alcuna delle società del gruppo di appartenenza di Agorà ha effettuato altri acquisti di azioni dell'Emittente negli ultimi 12 mesi (fermo restando quanto indicato al successivo Paragrafo 5, Sezione E del Documento di Offerta). Si segnala per completezza che, per quanto attiene il Contratto EM-ADV, le relative parti hanno pattuito un corrispettivo complessivo per le partecipazioni in Abbacus e FIH oggetto di compravendita sulla base, tra l'altro, della valutazione, tra le medesime convenuta, della partecipazione indiretta in SAVE. A questo proposito, le Parti EM e le Parti ADV hanno esplicitato nel medesimo Contratto EM-ADV che il valore da essi attribuito a tal fine alla partecipazione indiretta di Abbacus e FIH in SAVE è pari a Euro 20 per azione.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla successiva Sezione E del Documento di Offerta.

1.4 Motivazione dell'Offerta e programmi futuri

L'obbligo di promuovere l'Offerta è sorto a seguito dell'acquisto da parte di Milione, tramite l'Offerente e MPH, della Partecipazione di Maggioranza e sarà adempiuto dall'Offerente.

L'Offerta è finalizzata ad adempiere agli obblighi di cui all'art. 106 TUF, ad acquisire la totalità delle azioni dell'Emittente e, ove a esito dell'Offerta l'Offerente sia venuto a detenere la partecipazione al capitale sociale a ciò necessaria, a revocare le azioni dell'Emittente dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

A seguito dell'acquisto del controllo dell'Emittente, l'Offerente e Milione intendono dare continuità al *management* per sostenere il progetto di sviluppo del sistema degli aeroporti del Nord-Est che fa capo all'aeroporto di Venezia.

Per maggiori informazioni sui programmi futuri si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.5, e alla Sezione G, Paragrafi da G.2.1 a G.2.6 del Documento di Offerta.

Tabella dei principali avvenimenti societari relativi all’Offerta

Si indicano nella seguente tabella in forma riassuntiva gli avvenimenti principali in relazione all’Offerta.

Avvenimento	Data	Modalità di comunicazione al mercato e riferimenti normativi
Sottoscrizione del Contratto EM-ADV	31 marzo 2017	Comunicato stampa al mercato
Sottoscrizione dell’Accordo di Investimento, del Contratto di Compravendita SV35 e del Contratto di Compravendita STAR	2 aprile 2017	Comunicato stampa al mercato
Costituzione di Milione	26 aprile 2017	-
Perfezionamento dell’esecuzione del Contratto di Compravendita SV35 e sottoscrizione del Patto Parasociale	9 agosto 2017	Comunicato stampa al mercato. Comunicazione di Milione ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti
Perfezionamento dell’esecuzione del Contratto di Compravendita STAR	10 agosto 2017	
Approvazione da parte degli amministratori indipendenti dell’Emittente, che non siano parti correlate dell’Offerente, del Parere degli Amministratori Indipendenti	15 settembre 2017	-
Approvazione da parte del consiglio di amministrazione dell’Emittente del Comunicato dell’Emittente	15 settembre 2017	Comunicato dell’Emittente ai sensi degli artt. 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti
Approvazione del Documento di Offerta da parte di Consob	13 settembre 2017	-
Pubblicazione del Documento di Offerta e del Comunicato dell’Emittente (comprensivo del Parere degli Amministratori Indipendenti e del parere dell’esperto indipendente di cui all’art. 39-bis del Regolamento Emittenti)	15 settembre 2017	Comunicato ai sensi dell’art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti. Diffusione del Documento di Offerta ai sensi degli articoli 36, comma 3, e 38, comma 2, del Regolamento Emittenti
Inizio del Periodo di Adesione	18 settembre 2017	-
Eventuale comunicazione in merito al superamento delle soglie rilevanti preclusive ai fini della Riapertura dei Termini	Entro il quinto Giorno di Borsa Aperta precedente al termine del Periodo di Adesione, ossia il 8 ottobre 2017	Comunicato ai sensi dell’art. 40-bis del Regolamento Emittenti
Fine del Periodo di Adesione	13 ottobre 2017	-
Comunicazione dei risultati provvisori dell’Offerta	Entro la sera dell’ultimo giorno del Periodo di Adesione e comunque entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione	Comunicato stampa al mercato

Avvenimento	Data	Modalità di comunicazione al mercato e riferimenti normativi
Comunicazione (i) dei risultati definitivi dell'Offerta, (ii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini, e (iii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto	Prima della Data di Pagamento del Corrispettivo relativo alle Azioni portate in adesione ossia (salvo proroghe del Periodo di Adesione) entro il 19 ottobre 2017	Pubblicazione del comunicato ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti
Pagamento del Corrispettivo relativo alle Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione	Il quinto Giorno di Borsa Aperta al termine del Periodo di Adesione, ossia (salvo proroghe del Periodo di Adesione) il 20 ottobre 2017	-
Inizio dell'eventuale Riapertura dei Termini	23 ottobre 2017	-
Termine dell'eventuale Riapertura dei Termini dell'Offerta	27 ottobre 2017	-
Comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta all'esito dell'eventuale Riapertura dei Termini dell'Offerta	Entro la sera dell'ultimo giorno del periodo di Riapertura dei Termini dell'Offerta o comunque entro le ore 7:59 del primo giorno di borsa aperta successivo al termine del periodo di Riapertura dei Termini dell'Offerta	Comunicato stampa al mercato
Comunicazione (i) dei risultati complessivi dell'Offerta all'esito dell'eventuale Riapertura dei Termini, e (ii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto	Prima della Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini del Corrispettivo relativo alle Azioni portate in adesione ossia (salvo proroghe del Periodo di Adesione) entro il 2 novembre 2017	Comunicato ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti
Pagamento del Corrispettivo delle Azioni portate in adesione durante la Riapertura dei Termini	Il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo al termine della Riapertura dei Termini ossia (salvo proroghe del Periodo di Adesione) il 3 novembre 2017	-
In caso di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF, pubblicazione di un comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF, nonché la relativa indicazione sulla tempistica della revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione	A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	Comunicato ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti

Avvenimento	Data	Modalità di comunicazione al mercato e riferimenti normativi
In caso di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 1, del TUF e per il Diritto di Acquisto, pubblicazione di un comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento degli obblighi relativi al Diritto di Acquisto e, contestualmente, dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 1, del TUF, dando corso alla Procedura Congiunta, nonché la relativa indicazione sulla tempistica della revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione	A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	Comunicato ai sensi dell'art. 50-quinquies del Regolamento Emittenti

Nota: tutti i comunicati di cui alla precedente tabella, ove non diversamente specificato, si intendono diffusi con le modalità di cui all'art. 36, comma 3, del Regolamento Emittenti; i comunicati e gli avvisi relativi all'Offerta saranno pubblicati senza indugio sul sito dell'Emittente all'indirizzo www.grupposave.it e sul sito di FIH www.finint.com.

A. AVVERTENZE

A.1 Condizioni di efficacia dell’Offerta

L’Offerta, in quanto obbligatoria ai sensi dell’art. 106, comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

Non sussistono, inoltre, condizioni di efficacia dell’Offerta dettate dalla legge. Si veda anche, al riguardo, la Sezione F, Paragrafo F.8, del Documento di Offerta.

A.2 Approvazione del resoconto intermedio di gestione

In data 1 agosto 2017 il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha approvato la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017. Ad esito di tale approvazione, l’Emittente ha emesso un comunicato stampa ai sensi dell’art. 114 del TUF e dell’art. 17 della *Market Abuse Regulation* (“**MAR**”). La relazione finanziaria di SAVE al 30 giugno 2017 è disponibile al pubblico sul sito internet dell’Emittente www.grupposave.it. Alla luce del calendario degli eventi societari che l’Emittente ha comunicato a Borsa Italiana e al mercato, l’approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017 è prevista per il 9 novembre 2017. Il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017, sarà messo a disposizione del pubblico nei termini di legge e potrà essere reperito sul sito internet dell’Emittente www.grupposave.it.

In data 2 maggio 2017, l’Assemblea dei Soci dell’Offerente ha approvato il bilancio d’esercizio relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. La relazione finanziaria semestrale di Agorà è stata approvata in data 28 luglio 2017.

A.3 Informazioni relative al finanziamento dell’Acquisizione e dell’Offerta

A.3.1 Metodo di finanziamento dell’Acquisizione e dell’Offerta

Al fine di adempiere integralmente ai propri obblighi di pagamento connessi all’Acquisizione e all’Offerta - calcolati assumendo un’adesione totale da parte dei soci dell’Emittente all’Offerta, prendendo in considerazione il numero massimo di Azioni oggetto della stessa e, pertanto, nei limiti dell’Esborso Massimo - l’Offerente ha utilizzato e utilizzerà mezzi propri, messi a disposizione ai sensi dell’Accordo di Investimento dai soci di Milione (*i.e.* SV87, Infra Hub e Leone) e un finanziamento bancario, per un importo massimo pari a complessivi Euro 440 milioni concesso dalle Banche Finanziatrici a favore di Milione e di Agorà e suddiviso in quattro linee di credito (le linee denominate “*Facility A1*” e “*Facility B1*” a favore di Milione e le linee denominate “*Facility A2*” e “*Facility B2*” a favore di Agorà, come meglio descritte alla Sezione G, Paragrafo G.1.1) (il “**Finanziamento**”).

L’Acquisto della Partecipazione di Maggioranza è avvenuto facendo ricorso a mezzi propri, alla Facility A1 e a parte della Facility A2 del Finanziamento e ha comportato per Milione un esborso complessivo pari ad Euro 466.146.418,16, come descritto nella tabella che segue.

DETTAGLIO ESBORSO PER LA PARTECIPAZIONE DI MAGGIORANZA, DIRETTA FIH, EM, MG&C

Euro

Prezzo Partecipazione SV35 (*)	226.828.677,00
Acquisto Finanziamento Soci SV86	6.490.419,11
Prezzo Partecipazione Agorà (*)	213.926.398,05
Prezzo Partecipazione Diretta FIH	6.865.761,00
Prezzo Partecipazione MG&C	11.943.624,00
Prezzo Partecipazione EM	91.539,00
Totale	466.146.418,16

(*) Prezzo determinato come descritto al Paragrafo 1.3 delle Premesse.

La conseguente Offerta comporterà per l'Offerente un esborso totale pari all'Esborso Massimo.

Per quanto attiene le risorse finanziarie necessarie all'Offerente per il pagamento del corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta, fino a un importo pari all'Esborso Massimo, le medesime saranno tratte:

- (i) dai proventi della sottoscrizione e liberazione, da parte di Infra Hub e Leone in parti uguali, della Terza *Tranche* dell'Aumento di Capitale, che Milione metterà a disposizione dell'Offerente mediante versamento in conto capitale, nella misura necessaria a far fronte alla quota di *equity* necessaria all'erogazione della Facility A2 del Finanziamento (la "**Quota Equity**");
- (ii) dall'erogazione da parte delle Banche Finanziatrici, direttamente a favore dell'Offerente, della rimanente parte della Facility A2 del Finanziamento, fino a un importo massimo complessivo pari a Euro 169.539.630;
- (iii) dalla cassa esistente in Agorà e/o in Milione, in conformità alle previsioni del Contratto di Finanziamento (come di seguito definito).

L'impegno di Milione di mettere a disposizione dell'Offerente la Quota Equity è assistito da due garanzie bancarie autonome e a prima richiesta emesse nell'interesse di Milione da Natixis S.A., per Euro 144.000.000 e da Société Generale S.A., per Euro 144.000.000.

Alla Data di Esecuzione Agorà, l'Offerente è divenuta parte del Contratto di Finanziamento (come definito al paragrafo G.1.1).

Ai sensi del Contratto di Finanziamento, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono altresì impegnate a rilasciare - nell'ambito dell'Offerta e/o dell'eventuale adempimento dell'Obbligo di Acquisto e dell'eventuale Obbligo di Acquisto ex art. 108 commi 1 e 2 - una lettera di garanzia di esatto adempimento (c.d. *cash confirmation letters*), secondo quanto meglio descritto al paragrafo A.3.2 che segue.

Si segnala che, anche qualora siano portate in adesione all'Offerta la totalità delle Azioni oggetto della medesima, sulla base delle analisi effettuate alla Data del Documento di Offerta sui risultati economico-finanziari preliminari di esercizio dell'Offerente di Milione e di SAVE, nonché dei relativi risultati consolidati (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 ai sensi del Contratto di Finanziamento risulteranno all'interno dei parametri individuati a livello contrattuale.

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 simili.

Per far fronte ai pagamenti relativi alle linee di credito del Contratto di Finanziamento (comprensivi di capitale e interessi), l'Offerente intende ricorrere all'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dalla distribuzione di dividendi da parte dell'Emittente.

Nel contesto delle previsioni sopra citate, il Contratto di Finanziamento, in particolare, prevede un caso di rimborso anticipato obbligatorio del Finanziamento collegato ad un eventuale cambio della compagine societaria di controllo di Milione e/o di SAVE.

Per maggiori informazioni relative alle principali condizioni del Contratto di Finanziamento e alle relative garanzie, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1.1 del Documento di Offerta.

Gli effetti dell'Acquisizione sull'indebitamento finanziario del Gruppo SAVE

SAVE ha comunicato di aver ottenuto da Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., rispettivamente in data 7 giugno 2017, 19 luglio 2017 e 27 luglio 2017, la rinuncia, fino al 31 dicembre 2017, a esercitare la facoltà di rimborso anticipato dell'indebitamento del Gruppo SAVE nei confronti delle medesime ai sensi delle clausole di "cambio di controllo" previste nei relativi contratti di finanziamento.

Si segnala altresì che, in data 31 marzo 2017 Intesa Sanpaolo S.p.A. e Unicredit S.p.A. hanno sottoscritto una lettera di impegno (cd. *commitment letter*), ai sensi della quale si sono impegnate a concedere a SAVE un finanziamento su base "*unsecured*" (ossia senza il rilascio di garanzie a beneficio dei finanziatori a copertura delle obbligazioni del prestatore) per un importo complessivo massimo di Euro 580 milioni, finalizzato, tra le altre cose, a (i) rifinanziare parte dell'indebitamento finanziario dell'Emittente; (ii) finanziare parte degli investimenti da realizzarsi da parte dell'Emittente secondo quanto previsto nel Contratto di Programma, e (iii) sostenere il fabbisogno di capitale circolante di SAVE.

I termini del finanziamento che le banche sopra menzionate si sono impegnate a concedere prevedono, 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 simili e ricomprendono previsioni in linea con operazioni di finanziamento della stessa tipologia e con la prassi di mercato, quali - a titolo esemplificativo - impegni di rimborso anticipato (c.d. *mandatory prepayment*), eventi di *default*, impegni di *gross up*, previsioni relative a *increased costs*, *breakage costs*, *clean-up period*, *material adverse effect*, *equity cure*, indennizzi, e condizioni sospensive alle erogazioni.

A.3.2 Garanzia di Esatto Adempimento

A garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta e dell'eventuale Obbligo di Acquisto ex art. 108 commi 1 e 2, ai sensi dell'art. 37-bis del Regolamento Emittenti, l'Offerente ha ottenuto da parte delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento l'emissione di una garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione dell'Offerente di pagare l'intero prezzo di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta, sino a un ammontare complessivo comunque non superiore all'Esborso Massimo

Complessivo. In particolare, in attuazione degli accordi intercorrenti con l'Offerente, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento hanno rilasciato, in data 14 settembre 2017, una lettera di garanzia ai sensi della quale si sono impegnate irrevocabilmente ed incondizionatamente ad erogare, a semplice richiesta degli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, in una o più soluzioni, per il caso di inadempimento dell'Offerente all'obbligo di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta, una somma non eccedente l'Esborso Massimo determinato sulla base di un Corrispettivo dovuto dall'Offerente per l'acquisto delle Azioni non superiore a Euro 21 per ciascuna Azione.

Per maggiori informazioni concernenti le Garanzie di Esatto Adempimento, si veda Sezione G, Paragrafo G.1.2, del presente Documento di Offerta.

A.4 Parti correlate

Si segnala che, ai sensi di legge, e in particolare del Regolamento adottato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Parti Correlate**"), Milione è divenuta parte correlata dell'Emittente alla Data di Esecuzione in quanto è venuta a detenere, indirettamente, il 60,68% del capitale sociale dell'Emittente, ossia la maggioranza dei diritti di voto dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta.

Milione detiene altresì, direttamente e indirettamente l'intero capitale sociale dell'Offerente.

Quanto ai soci rilevanti, diretti e indiretti, di Milione, alla Data del Documento di Offerta, sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente, ai sensi del Regolamento Parti Correlate, in quanto detentori - congiuntamente per il tramite di Milione e in quanto aderenti al Patto Parasociale - di una partecipazione di controllo nel capitale dell'Emittente: SV87 (società controllata dal dott. Enrico Marchi), Infra Hub (società controllata da PEIF II) e Leone (società controllata da InfraVia Capital Partners, società di gestione di investimenti di diritto francese, indirettamente controllata dal Sig. Vincent Levita).

Sono altresì parti correlate dell'Emittente Agorà e MPH, in quanto controllate da Milione.

I componenti degli organi di gestione e controllo di Milione e dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente ai sensi del Regolamento Parti Correlate, in quanto ricompresi nella definizione di "dirigenti con responsabilità strategiche" di società che controlla l'Emittente. Si segnala inoltre che:

- (i) Enrico Marchi è presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, dell'Offerente, di SV35 e di MPH e, per il tramite di FIH, controlla indirettamente SV87 (quest'ultima è parte del Patto Parasociale e controlla, congiuntamente a Leone e Infra Hub, Milione);
- (ii) Walter Manara è amministratore dell'Emittente, dell'Offerente, di SV35 e di MPH ed è amministratore unico di Infra Hub che aderisce al Patto Parasociale e controlla, congiuntamente a Leone e SV87, Milione;
- (iii) Athanasios Zoulovits è amministratore dell'Emittente, dell'Offerente, di SV35 e di MPH ed è dipendente di InfraVia che, per conto di InfraVia III fund, detiene l'intero capitale di Leone che aderisce al Patto Parasociale e controlla, congiuntamente a Infra Hub e SV87, Milione;

- (iv) Francesco Lorenzoni è amministratore dell'Emittente, di Milione, dell'Offerente, di SV35 e di MPH ed è dipendente del gruppo Banca Finanziaria Internazionale S.p.A..

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

A.5 Motivazioni dell'offerta e programmi futuri dell'Offerente relativamente all'Emittente

L'obbligo di promuovere l'Offerta è sorto a seguito dell'acquisto da parte di Milione, tramite l'Offerente e MPH, della Partecipazione di Maggioranza e sarà adempiuto dall'Offerente. L'Offerta è finalizzata ad adempiere agli obblighi di cui all'art. 106 TUF, ad acquisire la totalità delle azioni dell'Emittente e, ove a esito dell'Offerta l'Offerente sia venuto a detenere la partecipazione al capitale sociale a ciò necessaria, a revocare le azioni dell'Emittente dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

A seguito dell'acquisto del controllo dell'Emittente, l'Offerente e Milione intendono dare continuità al *management* per sostenere il progetto di sviluppo del sistema degli aeroporti del Nord-Est che fa capo all'aeroporto di Venezia.

L'investimento in SAVE è coerente con le politiche di investimento di lungo termine dei soci di Milione, ovvero i fondi infrastrutturali cui fanno capo Leone e Infra Hub e il dott. Enrico Marchi. Il Gruppo SAVE è infatti caratterizzato, fra gli altri aspetti, da un quadro regolatorio stabile, flussi di cassa prevedibili ed indicizzati e concessioni di lungo termine.

L'Offerente e Milione sostengono la realizzazione dell'importante programma di investimenti del Gruppo SAVE, che porterà nei prossimi 10 anni ad aumentare in maniera significativa l'attuale capacità dell'aeroporto.

L'Offerente e Milione intendono mantenere SAVE come operatore aeroportuale indipendente, con un forte legame con il territorio della Regione Veneto. La strategia di Milione e dell'Offerente per la valorizzazione della partecipazione in SAVE prevede un investimento regolare negli aeroporti del gruppo, finalizzato a un continuo miglioramento dei livelli di servizio e della sicurezza dei passeggeri e dei lavoratori, nonché a garantire strutture all'avanguardia per i viaggiatori e per i vettori aerei. L'Offerente considera quale proprio obiettivo prioritario il mantenimento di una efficiente gestione dell'infrastruttura aeroportuale che, oltre a costituire l'elemento essenziale per la creazione di valore nel lungo periodo, rappresenta un motore per la crescita economica e sociale delle comunità locali, con importanti ricadute sullo sviluppo del turismo, del commercio e dell'industria nel territorio.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafi da G.2.1 a G.2.4, del Documento di Offerta.

A.6 Comunicazioni e autorizzazioni per lo svolgimento dell'Offerta

La promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

Per completezza, si segnala che l'Acquisizione costituisce un'operazione di concentrazione ai sensi delle normative applicabili in materia di tutela della concorrenza e del mercato. Per tale ragione, l'Acquisizione è stata preventivamente notificata alla Commissione Europea.

L'Offerente ha ottenuto in data 6 luglio 2017 da parte della Commissione Europea l'autorizzazione all'acquisto della Partecipazione di Maggioranza senza condizioni.

In data 7 agosto 2017, l'Emittente ha altresì comunicato l'operazione a ENAC.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.2, del Documento di Offerta.

A.7 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'eventuale ripristino del flottante e all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa la eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, ai sensi della normativa applicabile, ovvero entro il termine del Periodo di Adesione come eventualmente riaperto all'esito della Riapertura dei Termini, una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Sussistendone i presupposti, l'Offerente adempirà altresì all'obbligo di acquistare le restanti Azioni dagli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (l'**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF"**) ad un corrispettivo per Azione determinato ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, comma 3, del TUF, vale a dire ad un prezzo pari al Corrispettivo dell'Offerta.

L'Offerente comunicherà l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, nel comunicato sui risultati dell'Offerta che sarà diffuso ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti (il **"Comunicato sui Risultati dell'Offerta"**). In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e (iii) le modalità e la tempistica dell'eventuale Delisting delle azioni dell'Emittente.

Si segnala inoltre che, a norma dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data del Documento di Offerta (il **"Regolamento di Borsa"**), qualora ne ricorressero i presupposti, le azioni dell'Emittente saranno revocate dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, salvo quanto indicato nella successiva Avvertenza A.8. In tal caso, i titolari delle Azioni che decidano di non aderire all'Offerta e che non richiedano all'Offerente di acquistare le loro Azioni in virtù dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

A.8 Dichiarazione dell’Offerente in merito all’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF e al contestuale esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell’art. 111 del TUF

Nel caso in cui, ad esito dell’Offerta, ivi inclusa l’eventuale Riapertura dei Termini, l’Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all’Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, ovverosia entro il termine del Periodo di Adesione come eventualmente riaperto all’esito della Riapertura dei Termini, una partecipazione complessiva superiore o pari al 95% del capitale sociale dell’Emittente, l’Offerente dichiara sin d’ora la propria volontà di avvalersi del diritto di acquistare le rimanenti Azioni ai sensi dell’art. 111 del TUF (il **“Diritto di Acquisto”**).

L’Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà altresì all’obbligo di acquisto di cui all’art. 108, comma 1, TUF, nei confronti degli azionisti dell’Emittente che ne abbiano fatto richiesta (l’**“Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF”**), dando pertanto corso ad un’unica procedura (la **“Procedura Congiunta”**).

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione dell’Offerta o dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF.

Il corrispettivo sarà fissato ai sensi delle disposizioni di cui all’art. 108, comma 3, del TUF, come richiamate dall’art. 111 del TUF, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo dell’Offerta.

L’Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l’esercizio del Diritto di Acquisto nel Comunicato sui Risultati dell’Offerta, ovvero nel comunicato relativo ai risultati della procedura di adempimento dell’Obbligo di Acquisto, ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF. In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali), (ii) le modalità e i termini con cui l’Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto (ai sensi dell’art. 111 del TUF) e adempirà contestualmente all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF dando corso alla Procedura Congiunta e (iii) le modalità e la tempistica del Delisting delle azioni dell’Emittente.

Ai sensi dell’art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o il Delisting delle azioni dell’Emittente, tenendo conto dei tempi previsti per l’esercizio del Diritto di Acquisto.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

A.9 Eventuale scarsità del flottante

Fermo restando quanto indicato nelle precedenti Avvertenze A.7 e A.8, nel caso in cui, all’esito dell’Offerta (ivi inclusa l’eventuale Riapertura dei Termini), si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie SAVE, anche tenuto conto dell’eventuale permanenza nel capitale sociale dell’Emittente di azionisti con partecipazioni rilevanti ai sensi della normativa applicabile, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca delle azioni ordinarie SAVE dalla quotazione ai sensi dell’art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa.

Qualora tale scarsità di flottante venisse a manifestarsi, l'Offerente non intende porre in essere misure finalizzate, per tempistica e modalità, a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle azioni ordinarie SAVE, non sussistendo al riguardo alcun obbligo derivante dalla normativa applicabile.

In caso di revoca delle azioni ordinarie SAVE dalla quotazione ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa, i titolari di tali azioni che non abbiano aderito all'Offerta (salvo quanto indicato nelle precedenti Avvertenze A.7 e A.8) saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

A.10 Potenziali conflitti di interesse

Con riferimento ai rapporti tra i soggetti coinvolti nell'Offerta, si segnala che:

- (i) Enrico Marchi è presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, dell'Offerente, di SV35 e di MPH e, per il tramite di FIH, controlla indirettamente SV87 (quest'ultima è parte del Patto Parasociale e controlla, congiuntamente a Leone e Infra Hub, Milione);
- (ii) Walter Manara è amministratore dell'Emittente, dell'Offerente, di SV35 e di MPH ed è amministratore unico di Infra Hub che aderisce al Patto Parasociale e controlla, congiuntamente a Leone e SV87, Milione;
- (iii) Athanasios Zoulovits è amministratore dell'Emittente, dell'Offerente, di SV35 e di MPH ed è dipendente di InfraVia che, per conto di InfraVia III fund, detiene l'intero capitale di Leone che aderisce al Patto Parasociale e controlla, congiuntamente a Infra Hub e SV87, Milione;
- (iv) Francesco Lorenzoni è amministratore dell'Emittente e di Milione, dell'Offerente, di SV35 e di MPH ed è dipendente di una società controllata da FIH;
- (v) Walter Manara e Athanasios Zoulovits sono stati nominati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente su indicazione dell'Offerente. In particolare, il Consiglio di Amministrazione di SAVE del 1 agosto 2017 ha nominato per cooptazione, ai sensi dell'art. 2386, cod. civ., Walter Manara e Athanasios Zoulovits in sostituzione degli amministratori dimissionari Sandro Trevisanato e Massimo Colli;
- (vi) Enrico Marchi, Monica Scarpa, Francesco Lorenzoni, Paola Tagliavini, Maria Leddi e Roberto Angeloni sono stati eletti consiglieri di amministrazione di SAVE dall'assemblea di SAVE del 21 aprile 2015 sulla base della lista presentata da MPH.

Inoltre si segnala che (i) Banca IMI S.p.A., Banca Finanziatrice dell'Offerente, ha agito altresì in qualità di *advisor* finanziario di Milione, nonché in qualità di *arranger* delle Banche Finanziatrici e ha emesso la *cash confirmation letter* di cui alla Sezione 3, Paragrafo A.3.1 del Documento di Offerta; (ii) Unicredit S.p.A., Banca Finanziatrice dell'Offerente, ha agito in qualità di *advisor* finanziario di Milione, nonché in qualità di *arranger* delle Banche Finanziatrici e Banca Finanziatrice e ha emesso la *cash confirmation letter* di cui alla Sezione 3, Paragrafo A.3.1 del Documento di Offerta; (iii) FIH, che detiene la totalità del capitale di SV87 che, a sua volta, controlla, congiuntamente con Leone e Infra Hub, Milione, ha agito quale *advisor* finanziario di STAR; (iv) Intermonte e Spafid agiscono in qualità di Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni e, quanto a Intermonte, quest'ultima è altresì *broker* esclusivo dell'Offerente; (v) Spafid, che

agisce quale Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, appartiene al gruppo facente capo a Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A., che agisce come *advisor* finanziario dell'Emittente, assistendo il Consiglio di Amministrazione nelle valutazioni sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta.

A.11 Possibili scenari alternativi per i detentori delle Azioni

Ai fini di chiarezza, si illustrano di seguito i possibili scenari per gli attuali azionisti dell'Emittente in caso di adesione, o di mancata adesione, all'Offerta, anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini.

A.11.1 Adesione all'Offerta, anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini

Le Azioni possono essere portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione.

In caso di adesione all'Offerta, gli azionisti dell'Emittente riceveranno il Corrispettivo pari ad Euro 21 per ciascuna Azione da essi posseduta e portata in adesione all'Offerta.

Come altresì indicato alla Sezione F, Paragrafo F.1.1, del Documento di Offerta, si segnala che, ai sensi dell'art. 40-*bis* del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 23, 24, 25, 26 e 27 ottobre 2017), qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (si veda la Sezione F, Paragrafo F.3, del Documento di Offerta), comunichi di avere raggiunto, unitamente alle persone che agiscono di concerto, una partecipazione superiore ai due terzi del capitale dell'Emittente.

Anche in tal caso, l'Offerente pagherà a ciascun aderente all'Offerta durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo in contanti pari ad Euro 21,00 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta, che sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque il 3 novembre 2017.

Tuttavia, la Riapertura dei Termini non avrà luogo:

- (i) nel caso in cui l'Offerente, almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione, renda noto al mercato di aver raggiunto, unitamente alle persone che agiscono di concerto, una partecipazione superiore ai due terzi del capitale dell'Emittente; o
- (ii) nel caso in cui, 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'art. 108, comma 2, del TUF (ossia superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente), ovvero del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF (ossia superiore o pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente).

A.11.2 Mancata adesione all’Offerta, anche durante l’eventuale Riapertura dei Termini

In caso di mancata adesione all’Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a seguito della Riapertura dei Termini o prorogato, gli azionisti dell’Emittente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti:

- (i) *Raggiungimento da parte dell’Offerente di una partecipazione superiore o pari al 95% del capitale sociale dell’Emittente*

Qualora, a seguito dell’Offerta, ivi inclusa l’eventuale Riapertura dei Termini, per effetto delle adesioni all’Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile o dell’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF, l’Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva superiore o pari al 95% del capitale sociale dell’Emittente a tale data, l’Offerente darà corso alla Procedura Congiunta. In tal caso, gli azionisti che non abbiano aderito all’Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni da essi detenute in capo all’Offerente e, per l’effetto, riceveranno per ogni Azione da essi detenuta un corrispettivo determinato ai sensi dell’art. 108, comma 3, del TUF, vale a dire un prezzo pari al Corrispettivo dell’Offerta.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell’art. 111, del TUF, Borsa Italiana, disporrà la revoca delle azioni dell’Emittente dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario ai sensi dell’art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa.

Ai sensi dell’art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o il Delisting delle azioni dell’Emittente, tenendo conto dei tempi previsti per l’esercizio del Diritto di Acquisto.

- (ii) *Raggiungimento da parte dell’Offerente di una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell’Emittente*

Qualora, a seguito dell’Offerta, ivi inclusa l’eventuale Riapertura dei Termini, per effetto delle adesioni all’Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, l’Offerente venisse a detenere una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell’Emittente, l’Offerente, avendo dichiarato di non voler ripristinare entro 90 giorni un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, sarà anche soggetto all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF.

In tal caso, dunque, gli azionisti dell’Emittente che non abbiano aderito all’Offerta avranno diritto di chiedere all’Offerente di acquistare le loro Azioni ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF al corrispettivo determinato ai sensi dell’art. 108, comma 3, del TUF, vale ad dire ad un prezzo pari al Corrispettivo dell’Offerta. Ove gli azionisti non aderenti all’Offerta non avessero inteso avvalersi del diritto di richiedere all’Offerente di procedere all’acquisto delle loro Azioni, in seguito alla revoca della quotazione disposta da Borsa Italiana a norma dell’art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, e salvo quanto previsto alla precedente Sezione A, Paragrafo A.10.2 (i), si ritroveranno, quindi,

titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.

- (iii) *Raggiungimento da parte dell’Offerente di una partecipazione non superiore al 90% del capitale sociale dell’Emittente*

Qualora ad esito dell’Offerta, ivi inclusa l’eventuale Riapertura dei Termini, l’Offerente per effetto delle adesioni all’Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, venga a detenere una partecipazione complessiva inferiore o uguale al 90% e non venga dunque disposta la revoca delle azioni dell’Emittente dalla quotazione, l’Offerente valuterà possibili soluzioni alternative per raggiungere il Delisting (inclusa la fusione in una società non quotata), anche tenuto conto di ogni ulteriore azione necessaria a tale fine.

Qualora sia realizzata la Fusione, le azioni dell’Emittente cesseranno di essere quotate sul Mercato Telematico Azionario e, pertanto, agli azionisti dell’Emittente che non avranno aderito all’Offerta e non avranno concorso con il loro voto alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterà unicamente il diritto di recesso ai sensi dell’art. 2437-*quinquies* del Codice Civile, tenuto conto che in tale ipotesi essi riceveranno in concambio, nell’ambito della Fusione, azioni di una società non quotata sul MTA. A questo proposito si precisa altresì che il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarà determinato ai sensi dell’art. 2437-*ter* del Codice Civile, ossia facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell’avviso di convocazione dell’assemblea chiamata ad esprimersi in merito alla Fusione.

A.12 Parere degli Amministratori Indipendenti

Ai sensi dell’art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, la circostanza che l’Offerente detenga una partecipazione di controllo nel capitale sociale dell’Emittente richiede che gli amministratori indipendenti dell’Emittente redigano un parere motivato contenente le valutazioni sull’Offerta e la congruità del Corrispettivo (il “**Parere degli Amministratori Indipendenti**”). A tal fine, gli amministratori indipendenti possono avvalersi a spese dell’Emittente dell’ausilio di un esperto indipendente. Per tale ruolo gli amministratori indipendenti di SAVE hanno nominato Leonardo & Co. S.p.A. *in association with* Houlihan Lokey.

A.13 Comunicato dell’Emittente

Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente è tenuto a diffondere ai sensi del combinato disposto dell’art. 103, comma 3, del TUF e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti (il “**Comunicato dell’Emittente**”), contenente ogni dato utile per l’apprezzamento dell’Offerta e la propria valutazione dell’Offerta, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 15 settembre 2017 ed è allegato al Documento di Offerta quale Appendice M.1, corredato: (i) dal parere degli Amministratori Indipendenti (al quale è a propria volta accluso il parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo rilasciato in data 15 settembre 2017 da Leonardo & Co. S.p.A. *in association with* Houlihan Lokey in qualità di esperto indipendente); (ii) dal parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo rilasciato a supporto e beneficio esclusivo dell’Emittente da Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. in data 15 settembre 2017.

A.14 Partecipazione all'assemblea dei soci di SAVE convocata per i giorni 23 e 24 ottobre

In data 12 settembre 2017, SAVE ha convocato l'assemblea dei soci per le date del 23 ottobre 2017, in prima convocazione, e del 24 ottobre 2017, in seconda convocazione, per discutere e deliberare in merito alla nomina del consiglio di amministrazione, previa determinazione del numero degli amministratori, determinazione della durata in carica e dei relativi compensi per l'intero periodo di durata in carica. A tal riguardo, si segnala che la Data di Pagamento (come definita nella successiva Sezione F, Paragrafo F.5 del Documento di Offerta) cadrà, salvo proroghe del Periodo di Adesione, il 20 ottobre 2017 e, dunque, successivamente alla *record date* per la partecipazione a detta assemblea (che, ai sensi dell'art. 83-sexies, TUF, cadrà il 12 ottobre 2017). Pertanto, coloro che, alla data del 12 ottobre 2017, risultino portatori di azioni SAVE manterranno il diritto di partecipare e votare in detta assemblea anche qualora abbiano portato tali azioni in adesione all'Offerta nel corso del Periodo di Adesione.

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 Informazioni relative all'Offerente

B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale

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

L'Offerente è una società costituita in data 11 gennaio 1999 e organizzata secondo il diritto italiano, con sede in Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese di Treviso-Belluno al n. 03411340262.

B.1.2 Anno di costituzione e durata

L'Offerente è stato costituito nell'anno 1999 ed è iscritto nel Registro delle Imprese di Treviso-Belluno.

Ai sensi dello statuto sociale, la durata dell'Offerente è fissata sino al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata ai sensi di legge.

B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente

L'Offerente è una società per azioni di diritto italiano e opera in base alla legge italiana.

B.1.4 Capitale sociale

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Offerente è pari 188.737,00, interamente versato e sottoscritto, suddiviso in n. 18.873.700 azioni senza indicazione del valore nominale.

Neli ultimi 12 mesi, non è stata eseguita o deliberata alcuna operazione sul capitale dell'Offerente, fatta salva l'adozione, in data 10 agosto 2017, del nuovo statuto di Agorà che ha previsto la conversione in azioni ordinarie, con rapporto 1:1, delle azioni di categoria A e di categoria B.

B.1.5 Azionisti dell'Offerente, patti parasociali e gruppo di appartenenza dell'Offerente

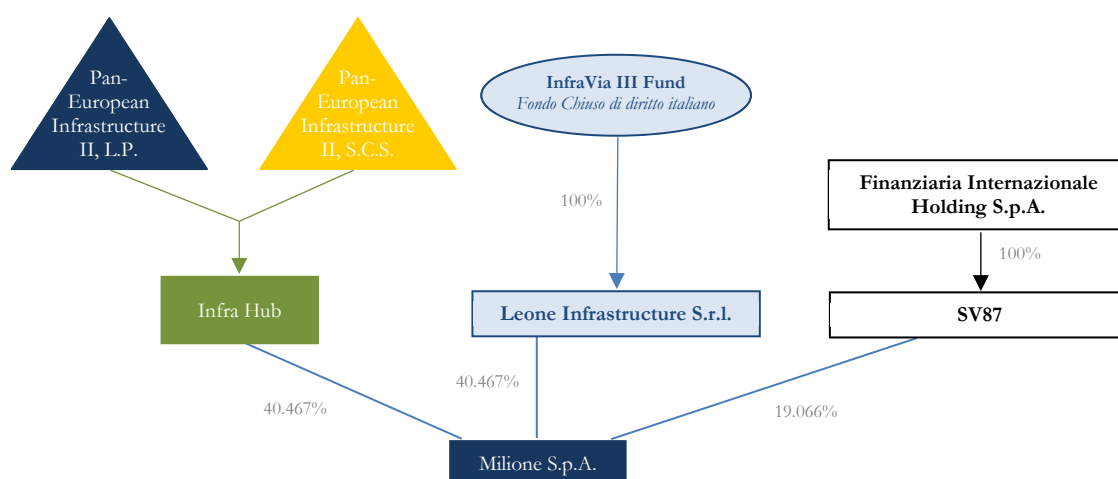
Azionisti dell'Offerente

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto, direttamente e indirettamente, da Milione, società esistente ai sensi del diritto italiano e costituita il 26 aprile 2017, con sede legale in Via Vittorio Alfieri, 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Treviso-Belluno al n. 04878110263, con capitale sociale pari a Euro 200.000, interamente versato, suddiviso in 31.471.070 azioni senza indicazione del valore nominale. In particolare, Milione detiene: (i) direttamente una partecipazione pari al 43,09% del capitale di Agorà e (ii) indirettamente, tramite SV35 (di cui detiene l'intero capitale), la rimanente partecipazione pari al 56,91% del capitale di Agorà.

Il capitale sociale di Milione è detenuto come di seguito descritto:

- (i) per il 40,467%, pari a n. 12.735.535 azioni, da Infra Hub S.r.l., società di diritto italiano con sede in via Montenapoleone 29, Milano, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al n. 09517310968, con capitale sociale pari a Euro 50.000;
- (ii) per il 40,467%, pari a n. 12.735.535 azioni, da Leone Infrastructure S.r.l., società di diritto italiano con sede in Piazza Belgioioso, 2, Milano, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al n. 09850520967, con capitale sociale pari a Euro 10.000;
- (iii) per il 19,066%, pari a n. 6.000.000 azioni da Sviluppo 87 S.r.l. società costituita in data 14 luglio 2017, con sede sociale in Via Vittorio Alfieri, 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese di Treviso-Belluno al n. 04891830269, con capitale sociale pari a Euro 50.000,00, il cui intero capitale è direttamente detenuto da FIH, che in data 9 agosto 2017, ai sensi dell'Accordo di Investimento, ha: (i) acquisito l'intera partecipazione in Milione detenuta da MG&C.; e (ii) assunto tutti i diritti e obblighi di Aprile e MG&C previsti dall'Accordo di Investimento.

Per una rappresentazione della ripartizione del capitale sociale di Milione sopra descritta, si veda il grafico di seguito riportato.



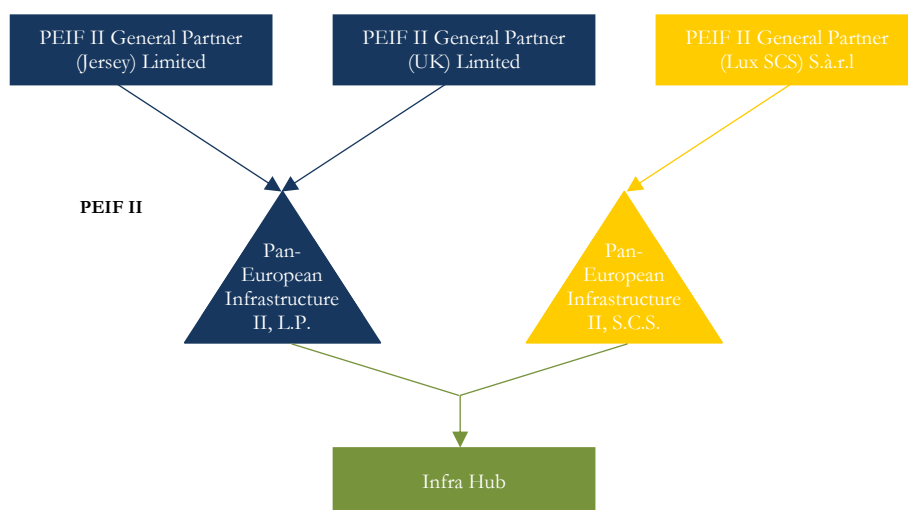
Infra Hub è una società, indirettamente controllata da due fondi paralleli denominati (i) Pan-European Infrastructure II, L.P. (“**PEIF II LP**”), fondo d’investimento con sede nel Regno Unito avente quali *general partner*: PEIF II General Partner (Jersey) Limited e PEIF II General Partner (UK) LLP, e (ii) Pan-European Infrastructure II, S.C.S. (“**PEIF II SCS**”), fondo d’investimento con sede in Lussemburgo avente quale *general partner* PEIF II General Partner (Lux S.C.S.) S.à r.l. (PEIF II LP e PEIF II SCS sono congiuntamente definiti “**PEIF II**”). Deutsche Alternative Asset Management (Global) Limited è un soggetto vigilato costituito ed operante secondo le leggi del Regno Unito che svolge attività di consulenza nella gestione degli investimenti dei fondi PEIF II LP e PEIF II SCS.

PEIF II ha raccolto circa Euro 1,8 miliardi di *commitments* dai suoi investitori, e ha l’obiettivo di investire in società e asset che operano nei settori delle infrastrutture, dei trasporti e dell’energia in Europa.

PEIF II attualmente detiene, tra l'altro, i seguenti *asset*:

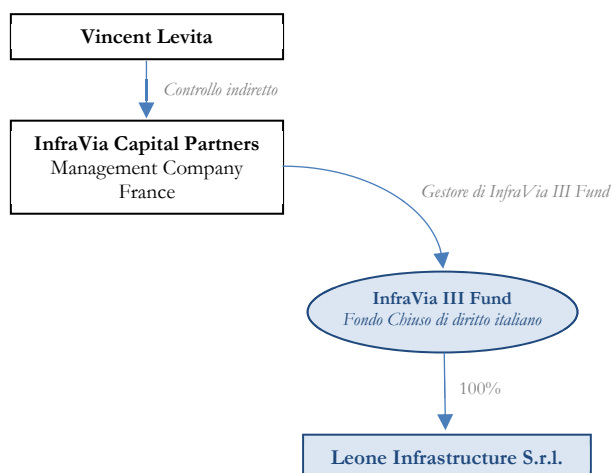
- (i) *Akiem* (Francia) - fornitore di servizi nel settore delle locomotive, in particolare *leasing* di ogni tipo di locomotiva, fornitura di manutenzione delle locomotive da parte di terzi, nonché di operazioni tecniche, commerciali o finanziarie direttamente o indirettamente connesse alle suddette attività e servizi ancillari alle stesse; e
- (ii) *TCR CapVest SA* (“**TCR**”) (Belgio) - fornitore specializzato nelle infrastrutture di supporto all'aviazione, che offre servizi di noleggio, manutenzione, riparazione, e servizi di gestione degli aeromobili agli utenti.

Per una rappresentazione della catena di controllo sopra descritta, si veda il grafico di seguito riportato.



Leone Infrastructure S.r.l. è una società veicolo le cui quote sono interamente detenute da Infravia III Fund – fondo chiuso di investimento, costituito ai sensi del diritto italiano – per mezzo della propria *management company* Infravia Capital Partners (“**InfraVia**”), società di gestione di investimenti di diritto francese, indirettamente controllata dal Sig. Vincent Levita.

Per una rappresentazione della catena di controllo sopra descritta, si veda il grafico di seguito riportato:



InfraVia è un investitore di lungo periodo nel settore delle infrastrutture del mercato europeo e gestisce circa Euro 1,7 miliardi di *assets* attraverso i seguenti fondi infrastrutturali:

- InfraVia FPCI (Fund I)
- InfraVia European Fund II FPCI
- InfraVia European Fund III
- InfraVia III Fund

InfraVia ha una strategia di investimento differenziata in *asset* infrastrutturali di media capitalizzazione, situati per lo più nei Paesi dell'Unione Europea o che ne siano stati membri, nonché nei Paesi interessati dal processo di adesione all'Unione Europea, in Svizzera e in Norvegia.

I settori delle infrastrutture in cui InfraVia opera primariamente, attraverso i fondi dalla stessa gestiti, sono i seguenti: (i) trasporti (autostrade, porti, terminali merci, logistica di trasporti, reti ferroviarie); (ii) impianti di energia rinnovabili, nonché reti di raccolta e distribuzione di gas; (iii) reti *media* e di telecomunicazioni e raccolta dati; (iv) infrastrutture sociali; e (v) attività collegate alle precedenti.

Si elencano di seguito i principali investimenti attualmente in portafoglio:

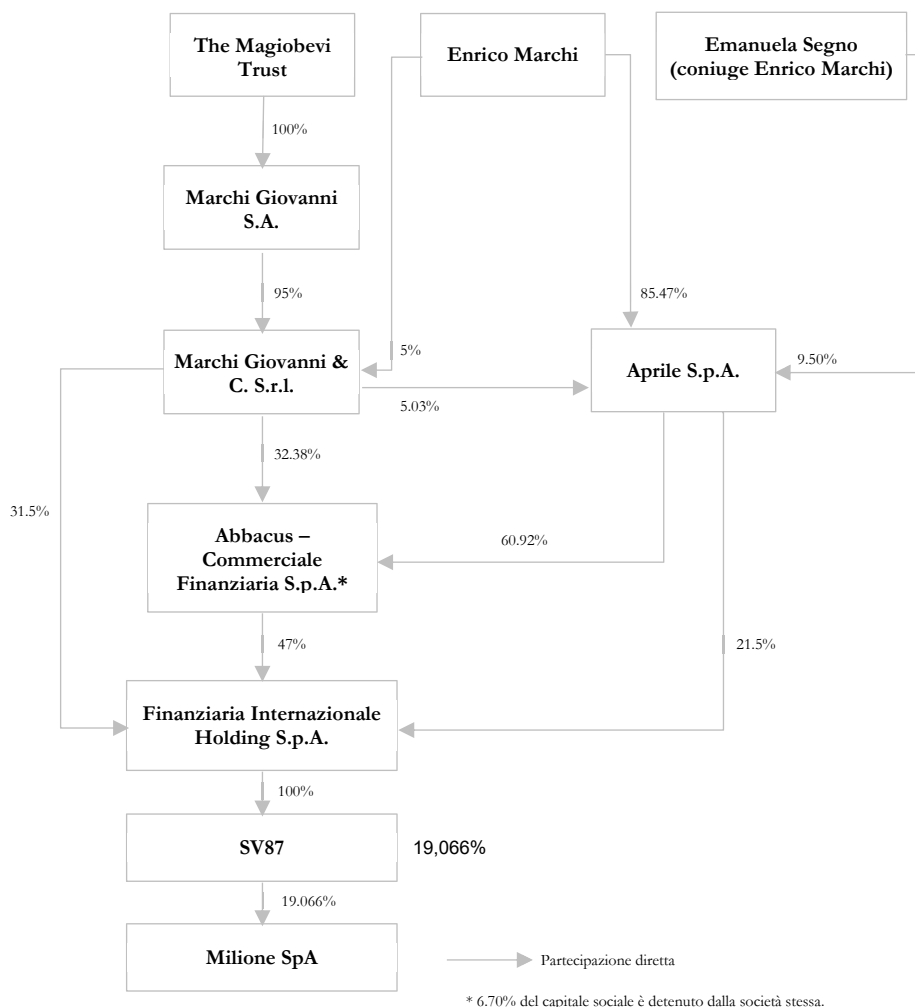
- (i) FHA (2010): è una piattaforma di investimenti relativi primariamente a stabilimenti mini-idro situati in Francia;
- (ii) A2 (2009): è la concessione relativa a un segmento dell'autostrada A2 in Polonia che si estende per 150 km sul corridoio tra Varsavia e Berlino e che è uno dei collegamenti più trafficati tra Polonia e Germania;
- (iii) Albéa (2011): Albea è una concessione relative a un segment di 18 km dell'autostrada A150 nel tratto tra Écalles-Alix e Barentin, in Normandia (Francia);
- (iv) Tramlink (2011): è il soggetto che possiede e gestisce la rete tranviaria della città di Nottingham (Regno Unito);
- (v) ADTIM (2012): è la società che possiede e gestisce la rete di fibre ottiche nei dipartimenti di Ardeche e Drôme in Francia, in forza di una concessione della durata di 25 anni;
- (vi) Tempo (2013): Tempo è un partenariato pubblico-privato della durata di 30 anni che si occupa della progettazione, costruzione e gestione finanziaria di una sala concerti multifunzionale, che include un auditorium all'avanguardia con una capienza di 900 sedute, una sala concerti multifunzionale con una capienza che varia da 2.000 a 3.000 sedute, nonché alcune sale prova e sale registrazione;
- (vii) Régaz (2013): Régaz è la società di distribuzione del gas della città di Bordeaux e dei 45 comuni limitrofi;

- (viii) Aurora (2013): Aurora è una piattaforma infrastrutturale con sede a Helsinki, la quale investe in *asset* infrastrutturali nel settore dell'elettricità nei paesi nordici;
- (ix) NGT (2014): Noordgastransport B.V. (« NGT ») è una società che possiede e gestisce un sistema sottomarino di condotta del gas che si estende per circa 320 km e un impianto di trattamento del gas situato nel villaggio di Uithuizen (Paesi Bassi).
- (x) A+ (2013): Autobahnplus A8 GmbH («A+») è la concessionaria privata della sezione dell'autostrada A8 che si estende tra Monaco e Asburgo per 52 km in virtù di un concessione trentennale;
- (xi) Metropolitana di Malaga (2015): la Metropolitana di Malaga (*Metro de Málaga*) gestisce il trasporto leggero su rotaia della città di Malaga (Andalusia, Spagna).
- (xii) Etix Everywhere (2014): Etix Everywhere progetta, costruisce e gestisce *data centers* a costruzione modulare, che forniscono alla clientela semplici ed efficienti infrastrutture di memorizzazione di dati;
- (xiii) Cignal (2015): Cignal è tra le maggiori società d'Irlanda specializzata nelle telecomunicazioni;
- (xiv) Alkion (2016): Alkion Terminals B.V. è una nuova società di terminazione costituita da Infravia e Coloured Finches nei Paesi Bassi affinché operi in Europa per acquisire, gestire e ottimizzare *asset* di conservazione di prodotti liquidi sfusi;
- (xv) NGD (2016): Next Generation Data (« NGD ») è uno dei maggiori data center d'Europa, situate nel Regno Unito, che fornisce alla clientela flessibili e sicuri sistemi di modifica e memorizzazione di dati per infrastrutture di hosting cloud e di informatica ad elevate velocità e performance;
- (xvi) Fonroche Energie (2017): Fonroche Solaire è una società che opera su scala industriale nello sviluppo e gestione di sistemi fotovoltaico in Francia e in altri mercati internazionali selezionati;
- (xvii) Gruppo Investimenti Portuali - GIP (2017): Gruppo Investimenti Portuali (GIP) è un primario operatore di porti per container del nord Italia, che detiene partecipazioni nelle società che gestiscono i porti di Genova Livorno e Venezia;
- (xviii) Carechoice (2017): Carechoice è il secondo maggior operatore privato di case di riposo d'Irlanda; attualmente gestisce 6 case di riposo tra Dublino, Cork e Waterford.

SV87 è una società di diritto italiano di nuova costituzione, il cui capitale è interamente detenuto da FIH, *holding* del gruppo Finint, la cui attività si focalizza sulle aree dell'*investment banking*, dell'*asset management* e dei *non performing loan*, sull'attività di *outsourcing*, in particolare, di servizi amministrativi per le società di *leasing*, di noleggio a lungo termine, finanziarie e imprese, e come *servicer* di crediti *performing* e *non performing*, nonché sulla gestione di partecipazioni in società quotate e non.

FIH è indirettamente controllata, da Enrico Marchi, il quale detiene direttamente l'85,47% del capitale di Aprile che, a sua volta, detiene: (i) il 21,5% del capitale di FIH; e (ii) il 60,92% del capitale di Abbacus - Commerciale Finanziaria S.p.A. («**Abbacus**») che, a sua volta, detiene il 47% del capitale di FIH.

Il grafico che segue descrive la catena di controllo come sopra descritta alla Data del Documento di Offerta.



Le macroaree nelle quali si focalizza il business del gruppo FIH sono:

(i) *Business Process Outsourcing*

La *business unit Business Process Outsourcing* (“**BPO**”) offre una vasta gamma di servizi *nell’outsourcing* di servizi amministrativi per le società di *leasing*, istituti finanziari e istituzioni bancarie; *nell’outsourcing* di servizi di *front office* e *back office* nel settore dei mutui e finanziamenti; nel recupero crediti stragiudiziale; nella consulenza aziendale per la *lean production*. L’area BPO, inoltre, ha sviluppato al suo interno specifiche competenze di *information technology* e *document management*.

(ii) *Investment Banking & Asset Management*

Tale *business unit* svolge molteplici attività di natura finanziaria sviluppate attraverso diverse società. L’attività bancaria viene svolta dalla controllata Banca Finint S.p.A., dal lato degli impieghi, principalmente nell’area del *Debt Capital Markets*, nell’ambito dello “*Specialized Lending*” e nel collocamento di prodotti creditizi, in particolare a piccole medie imprese assistiti da garanzia del Fondo Nazionale di Garanzia. Oltre ai servizi bancari di base, quali servizi di incasso e pagamento tramite conti correnti, l’attività della Banca si focalizza

indirettamente nel settore del *wealth management*, tramite l'accordo stipulato con Nuova Investimenti SIM (N.I.S). La *business unit* svolge anche Servizi per la Finanza Strutturata sono svolti in stretta sinergia dalle controllate FISG S.r.l. e Securitisation Services S.p.A., *leader* in Italia nell'offerta di servizi dedicati alla progettazione, alla gestione e al monitoraggio di operazioni di finanza strutturata, in particolare cartolarizzazione e *covered bond*. La prima è più focalizzata nella fase preliminare di studio e progettazione delle operazioni, mentre Securitisation Services S.p.A. incentra la sua attività nello svolgimento delle diverse funzioni e ruoli necessari alla gestione e al monitoraggio delle strutture finanziarie. L'attività di *Asset & Wealth Management* è svolta dalla controllata Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A. specializzata nella gestione di fondi mobiliari ed immobiliari con asset under management totali pari a circa Euro 1,95 miliardi.

L'area *corporate finance* è impegnata nell'attività di consulenza in operazioni di finanza straordinaria e di fusioni e acquisizioni per le imprese, sia multinazionali che di piccola-media dimensione. La *legal entity* impegnata in tali attività è Finint Corporate Advisors S.r.l..

Il *private equity* è un settore in cui da oltre 10 anni opera la controllata Finint & Partners S.r.l., società che presta servizi di consulenza a favore di società di investimento. Fininvest Fiduciaria S.r.l. è la società del gruppo che presta Servizi di Amministrazione Fiduciaria statica, dando esecuzione a mandati fiduciari di investimento e disinvestimento in titoli azionali o quote sociali, in esecuzione di specifiche istruzioni dei fiduciari.

(iii) Investimenti Proprietari

Attraverso la partecipazione nell'Emittente, il gruppo FIH sviluppa l'attività di gestione di infrastrutture aeroportuali in concessione. SAVE, infatti, è la società che gestisce direttamente l'aeroporto Marco Polo di Venezia e controlla l'aeroporto Antonio Canova di Treviso.

Gli investimenti finanziari del gruppo sono costituiti dal portafoglio azionario di proprietà e investimenti in fondi comuni di investimento. Il gruppo FIH detiene inoltre investimenti obbligazionari, costituiti prevalentemente da titoli *asset backed* emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione, e obbligazioni bancarie. L'area *real estate* si occupa della gestione e valorizzazione di aree edificabili in Italia e all'estero e di immobili con destinazione commerciale in Italia.

Patti parasociali

Alla Data del Documento di Offerta, tra gli azionisti indiretti dell'Offerente SV87, Infra Hub e Leone (le “**Parti**”) è vigente il patto parasociale, pubblicato ai sensi dell'art. 122 del TUF (il “**Patto Parasociale**”), che disciplina, *inter alia*, la composizione degli organi sociali di Milione, di SV35, dell'Offerente, di MPH e dell'Emittente, e la circolazione delle azioni di Milione, e prevede limiti agli acquisti delle azioni SAVE e obblighi degli azionisti di Milione in relazione all'Offerta.

Di seguito si fornisce una sintesi di alcune delle principali pattuizioni parasociali contenute nel Patto Parasociale riguardanti Milione, SV35, l'Offerente, MPH (le “**Società**”). Le principali pattuizioni relative all'Emittente sono invece descritte nella Sezione B, Paragrafo B.2.3 del presente Documento di Offerta.

a) Composizione del Consiglio di Amministrazione delle Società. Il Patto Parasociale prevede che il Consiglio di Amministrazione delle Società sia composto da nove membri, di cui (i) tre membri (compreso il

Presidente), designati da SV87; (ii) tre membri (compreso un Vicepresidente) da Infra Hub e (iii) tre membri (compreso un Vicepresidente) da Leone.

b) Composizione del Collegio Sindacale delle Società. Il Patto Parasociale prevede che il Collegio Sindacale delle Società sia composto da tre membri effettivi e tre membri supplenti di cui: (i) un membro effettivo e un membro supplente designati da SV87, (ii) un membro effettivo e un membro supplente, da Infra Hub e (iii) un membro effettivo e un membro supplente, da Leone.

c) Quorum deliberativi del Consiglio di Amministrazione delle Società. I Consigli di Amministrazione delle Società sono validamente costituiti con la partecipazione della maggioranza degli amministratori in carica e deliberano secondo le maggioranze di legge, ad eccezione di alcune materie per le quali è necessario il voto favorevole di sette amministratori su nove, nella misura in cui queste non siano ricomprese tra le seguenti materie, con riferimento alle quali i Consigli di Amministrazione deliberano secondo le maggioranze di legge (le “**Questioni Escluse**”): (i) approvazione di attività necessarie ai fini del rispetto dei requisiti imposti dall’accordo di concessione stipulato tra Save e ENAC del 19 luglio 2001 relativo alla gestione dell’aeroporto di Venezia (l’“**Accordo di Concessione**”), o del contratto di programma stipulato tra Save e ENAC il 26 ottobre 2012 (il “**Contratto di Programma**”), o da altre autorità competenti; (ii) approvazione di attività richieste per rimediare a violazioni degli impegni finanziari previsti dagli accordi di finanziamento di volta in volta in essere; (iii) approvazione di delibere in merito alla fusione delle Società.

Le materie sulle quali il Consiglio delibera con il voto favorevole di sette amministratori su nove includono, a titolo esemplificativo, le seguenti: (i) costituzione di società controllate e creazione di *joint venture*, *spin-off* o conferimenti in natura o trasferimento di tutto o sostanzialmente tutto il patrimonio della relativa società; (ii) operazioni con parti correlate; (iii) trasferimento di azioni o quote detenute in società controllate, compreso il trasferimento delle azioni o quote, a seconda dei casi, di SV35, dell’Offerente, di MPH e dell’Emittente; (iv) istruzioni di voto nell’assemblea dei soci di SV35, dell’Offerente, di MPH e dell’Emittente (ivi inclusa l’approvazione e presentazione delle liste per la nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell’Emittente), a seconda dei casi, in merito alle Materie Riservate Assembleari (come seguito definite).

d) Assemblea ordinaria e straordinaria di Milione. L’Assemblea degli azionisti di Milione sarà validamente costituita e le sue delibere saranno validamente adottate, rispettivamente, con la presenza e il voto favorevole di un numero di azionisti che rappresentino la percentuale di capitale richiesta dalla legge, ad eccezione di alcune materie per le quali sarà necessario il voto favorevole di un numero di azionisti che rappresentino almeno il 90,1% del capitale di Milione, nella misura in cui tali decisioni non costituiscano Questioni Escluse, con riferimento alle quali l’Assemblea delibererà con le maggioranze di legge.

Le materie sulle quali l’Assemblea dovrà deliberare con il voto favorevole di almeno il 90,1% del capitale sociale includono, a titolo esemplificativo, le seguenti: (i) approvazione di talune modifiche statutarie relativamente ai diritti di *governance*, sede sociale e oggetto sociale; (ii) fusioni (comprese le fusioni o altre operazioni straordinarie volte a ottenere il Delisting), scissioni, autorizzazione alla creazione di *joint venture*, *spin-off* o conferimento in natura di tutto o sostanzialmente tutto il patrimonio della relativa società, (iii) nomina e revoca di amministratori e sindaci; (iv) autorizzazione al trasferimento di azioni delle Società e/o di azioni dell’Emittente e/o di azioni di talune società rilevanti controllate dall’Emittente, a seconda dei casi; (v)

autorizzazione al trasferimento di tutto o sostanzialmente tutto il patrimonio delle Società e/o dell'Emittente e/o di talune società rilevanti controllate dall'Emittente (le “**Materie Riservate Assembleari**”).

e) Assemblee ordinarie e straordinarie di SV35, dell'Offerente e di MPH. Le Assemblee dei soci di SV35, dell'Offerente e di MPH sono validamente costituite e le delibere sono validamente adottate, rispettivamente, con la presenza e il voto favorevole di un numero di azionisti che rappresentino la percentuale di capitale richiesta dalla legge.

f) Limiti agli acquisti di azioni SAVE. Ogni acquisto di azioni SAVE effettuato dagli azionisti di Milione (direttamente o indirettamente, anche da soggetti agenti di concerto con esse) dovrà avvenire per il tramite dell'Offerente o di MPH. Inoltre, per tutta la durata del Patto Parasociale, gli azionisti di Milione (direttamente o indirettamente e da sole o congiuntamente a persone che agiscono di concerto con ciascuna di esse) non potranno, *inter alia*, acquistare ovvero stipulare accordi finalizzati all'acquisto di azioni SAVE senza il preventivo consenso scritto degli altri azionisti di Milione.

Per maggiori dettagli in merito alle previsioni del Patto Parasociale si rinvia alle informazioni essenziali pubblicate *ex art.* 130 del Regolamento Emittenti sul sito *internet* dell'Emittente (www.grupposave.it) e riportate in Appendice M. 2 al Documento di Offerta.

Il Gruppo facente capo a Milione

Milione detiene: (i) direttamente una partecipazione pari al 43,09% del capitale di Agorà e (ii) indirettamente, tramite SV35 (di cui detiene l'intero capitale), la rimanente partecipazione pari al 56,91% del capitale di Agorà.

Agorà gestisce, a scopo di stabile investimento e non di collocamento, la partecipazione in SAVE, indirettamente tramite una partecipazione pari al 99,995% del capitale sociale di Marco Polo Holding S.r.l (“**MPH**”), mentre la rimanente quota pari allo 0,005% del capitale sociale di MPH è detenuta da Centro Vacanze Pra' delle Torri S.r.l.. MPH ha per oggetto l'esercizio, nei limiti e con le modalità previste dalla legge, delle attività di assunzione e gestione di partecipazioni (detenute direttamente o indirettamente per il tramite di società controllate o partecipate) nel capitale sociale di SAVE, nonché di concessione di finanziamenti, in qualsiasi forma, a favore delle società e imprese facenti parte del medesimo gruppo, e comunque non nei confronti del pubblico.

Persone che agiscono di concerto con l'Offerente

Sono da considerarsi come persone che agiscono di concerto con l'Offerente (le “**Persone che Agiscono di Concerto**”): (i) ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. a), TUF: Leone, Infra Hub e SV87 (e i rispettivi controllanti come sopra descritti), in quanto aderenti al Patto Parasociale; e (ii) ai sensi dell'art. 101- *bis*, comma 4-*bis*, lett. b), TUF: Milione e Sviluppo 35, in quanto società controllanti dell'Offerente e MPH, in quanto società controllata dall'Offerente.

B.1.6 Organi di amministrazione e controllo*Consiglio di amministrazione dell'Offerente*

Ai sensi dello statuto sociale, l'Offerente è gestito da un consiglio di amministrazione composto da 9 membri, anche non soci. Essi durano in carica per il periodo stabilito dai soci all'atto della nomina, fermi i limiti di legge, e sono rieleggibili. L'attuale Consiglio di Amministrazione dell'Offerente è stato nominato in data 10 agosto 2017 e resterà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà il 31 dicembre 2019.

Alla Data del Documento di Offerta, i membri del Consiglio di Amministratore dell'Offerente sono i seguenti:

Nome e Cognome	Posizione
Enrico Marchi	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Hamish Macphail Massie Mackenzie	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
Athanasios Zoulovits	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
Fabio Battaggia	Amministratore
Francesco Lorenzoni	Amministratore
Walter Manara	Amministratore
Romain Dechelette	Amministratore
Grégoire de Chamard	Amministratore
Sonia Bitto	Amministratore

Si segnala inoltre che:

- (i) Enrico Marchi è presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, dell'Offerente, di SV35 e di MPH e, per il tramite di FIH, controlla indirettamente SV87 (quest'ultima è parte del Patto Parasociale e controlla, congiuntamente a Leone e Infra Hub, Milione);
- (ii) Hamish Macphail Massie Mackenzie ricopre altresì la carica di amministratore di Milione, SV35 e MPH;
- (iii) Fabio Battaggia ricopre altresì la carica di amministratore di Milione, SV35 e MPH;
- (iv) Athanasios Zoulovits ricopre altresì la carica di amministratore dell'Emittente, di SV35, di MPH e di Milione ed è dipendente di InfraVia che, indirettamente e congiuntamente a Infra Hub e SV87, controlla Milione;
- (v) Francesco Lorenzoni ricopre altresì la carica di amministratore dell'Emittente, di Milione, di SV35 e di MPH ed è dipendente del gruppo Banca Finanziaria Internazionale S.p.A.;
- (vi) Walter Manara ricopre altresì le cariche di amministratore dell'Emittente, di SV35, di MPH e di Milione, e di amministratore unico di Infra Hub, che controlla, indirettamente e congiuntamente a Leone e SV87, Milione;
- (vii) Romain Dechelette ricopre altresì la carica di amministratore di Milione, SV35 e MPH;

- (viii) Grégoire de Chammard ricopre altresì la carica di amministratore di Milione, SV35 e MPH; e
- (ix) Sonia Bitto ricopre altresì le cariche di amministratore di SV35 e MPH e di amministratore unico di SV87 ed è dipendente di FIH

Collegio Sindacale dell'Offerente

La gestione societaria è controllata da un Collegio Sindacale composto di 3 membri effettivi e 3 supplenti. I sindaci così nominati restano in carica per tre esercizi, scadono alla data della decisione dei soci di approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Alla Data del Documento di Offerta, i membri del Collegio Sindacale dell'Offerente sono i seguenti:

Nome e Cognome	Posizione
Paolo Caprotti	Sindaco effettivo
Nicola Pietro Lorenzo Broggi	Sindaco effettivo
Roberto Lonzar	Sindaco effettivo
Michele Crisci	Sindaco supplente
Fabrizio Acerbis	Sindaco supplente
Anna Masè	Sindaco supplente

Si segnala inoltre che:

- (i) Paolo Caprotti ricopre altresì la carica di sindaco di Milione, MPH e SV35;
- (ii) Nicola Pietro Lorenzo Broggi ricopre altresì la carica di sindaco di Milione, MPH e SV35;
- (iii) Roberto Lonzar ricopre altresì la carica di presidente del Collegio Sindacale di Milione, MPH e SV35;
- (iv) Michele Crisci ricopre altresì la carica di sindaco supplente di Milione, MPH e SV35;
- (v) Fabrizio Acerbis ricopre altresì la carica di sindaco supplente di Milione, MPH e SV35;
- (vi) Anna Masè ricopre altresì la carica di sindaco supplente di Milione, MPH e SV35.

Soggetto incaricato della revisione legale dei conti dell'Offerente

L'Offerente ha incaricato Deloitte & Touche S.p.A. di effettuare la revisione legale dei conti.

B.1.7 Attività dell'Offerente

Attività dell'Offerente

L'Offerente ha per oggetto esclusivo l'assunzione - anche indirettamente - e la gestione, a scopo di stabile investimento e non di collocamento, della partecipazione in SAVE.

B.1.8 Principi contabili

Il bilancio di esercizio dell'Offerente è redatto in conformità ai principi contabili applicabili in Italia (*Generally Accepted Accounting Principles*, “ITA GAAP”).

B.1.9 Situazione patrimoniale e conto economico

Informazioni finanziarie consolidate del Gruppo dell'Offerente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Di seguito le informazioni finanziarie relative all'Offerente per gli ultimi due esercizi a confronto.

Stato patrimoniale dell'Offerente

STATO PATRIMONIALE DELL'OFFERENTE		
<i>Euro/000</i>	31/12/2016	31/12/2015
Immobilizzazioni immateriali	105	184
Immobilizzazioni finanziarie	285.806	214.884
Crediti, compresi ratei e risconti attivi	984	8.311
Disponibilità liquide	23	2
Totale attivo	286.918	223.381
Patrimonio netto	77.032	88.234
Fondi per rischi e oneri	1.502	111
Debiti, compresi ratei e risconti passivi	208.384	135.036
Totale passivo e patrimonio netto	286.918	223.381

Commento allo stato patrimoniale dell'Offerente

La voce immobilizzazioni immateriali accoglie gli oneri sostenuti nel corso dell'esercizio 2013 a fronte dell'operazione straordinaria di aumento del capitale sociale e gli oneri sostenuti nel 2016 a fronte dell'operazione di fusione con le partecipate Sviluppo 73 S.r.l., Sviluppo 90 S.r.l. e Sviluppo 91 S.r.l.

La voce immobilizzazioni finanziarie si riferisce principalmente alla partecipazione in MPH e in SAVE. L'incremento della voce rispetto all'esercizio 2015 è effetto della fusione per incorporazione delle partecipate Sviluppo 73 S.r.l., Sviluppo 90 S.r.l. e Sviluppo 91 S.r.l., avvenuta nel corso dell'esercizio 2016; il valore delle partecipazioni detenute dall'Offerente è stato sostituito con l'investimento in SAVE da queste detenuto pari ad Euro 40 milioni circa, maggiorato del disavanzo di fusione, pari ad Euro 8,1 milioni ed allocato a tale investimento. La voce comprende inoltre un credito verso la controllata MPH, pari ad Euro 46.644 migliaia, per un finanziamento stipulato in data 16 febbraio 2016 e con scadenza in data 30 giugno 2021, ed un credito vantato originariamente dalla incorporata Sviluppo 91 S.r.l. verso FIH, ridefinito in data 17 febbraio 2016 come finanziamento ed avente scadenza 30 giugno 2021.

Al 31 dicembre 2016 la voce crediti si riferisce principalmente ai crediti verso la partecipata MPH per interessi sul finanziamento, con scadenza 30 giugno 2017. Nel periodo posto a confronto la voce si riferiva principalmente al credito relativo al dividendo della partecipata rilevato per maturazione ed incassato nel 2016.

Il patrimonio netto include una riserva per operazioni di copertura flussi finanziari attesi, negativa per Euro 1.502 migliaia. Tale riserva è stata iscritta nel 2016 a seguito dell'accensione di un finanziamento a tasso variabile con due istituti di credito e alla contestuale sottoscrizione di uno strumento finanziario derivato (IRS) per la copertura dei flussi finanziari su una parte del finanziamento.

Il fondo per rischi e oneri è costituito al 31 dicembre 2016 dalla valutazione al fair value dello strumento derivato IRS a copertura dei flussi finanziari su un finanziamento. Al 31 dicembre 2015 la voce in esame accoglieva l'effetto della fiscalità differita sui dividendi iscritti per maturazione.

Al 31 dicembre 2016 i debiti si riferiscono per Euro 208.266 migliaia ad un finanziamento bancario a medio-lungo termine avente scadenza 30 giugno 2021, che prevede il pegno sul pacchetto di azioni SAVE detenute dall'Offerente e sulle quote della controllata MPH. La quota residua dei debiti si riferisce a debiti sorti a fronte di prestazioni di servizi e consulenze ricevute nell'esercizio e al conto corrente improprio intrattenuto con la controllata MPH.

Conto economico dell'Offerente

CONTO ECONOMICO DELL'OFFERENTE		
<i>Euro/000</i>	31/12/2016	31/12/2015
Valore della produzione	0	0
Costi della produzione	(565)	(746)
Differenza tra valore e costo della produzione	(565)	(746)
Proventi e (oneri) finanziari	(5.940)	4.476
Risultato prima delle imposte	(6.505)	3.730
Imposte sul reddito	20	0
Utile (perdita) dell'esercizio	(6.484)	3.730

Commento al conto economico dell'Offerente

Il risultato dell'attività finanziaria al 31 dicembre 2016 è negativo per Euro 5.940 migliaia ed è principalmente influenzato dal saldo degli interessi passivi e oneri finanziari pari ad Euro 7.762 migliaia, di cui Euro 7.693 migliaia relativi al finanziamento bancario al netto di proventi finanziari, pari ad Euro 1.822 migliaia, relativi prevalentemente agli interessi attivi sui finanziamenti verso la controllata MPH e verso FIH. Al 31 dicembre 2015 il risultato dell'attività finanziaria beneficiava principalmente dei dividendi rilevati per maturazione, di cui Euro 8.000 migliaia dalla controllata MPH, ed Euro 99 migliaia dalla partecipata SAVE, nonché dalle plusvalenze realizzate a seguito della cessione di partecipazioni per Euro 636 migliaia. A seguito della modifica dei principi contabili, che non consente l'iscrizione dei dividendi per maturazione, nel corso dell'esercizio 2016 l'Offerente non ha contabilizzato alcun provento a tale titolo. Al 31 dicembre 2015 gli interessi passivi e oneri finanziari erano pari ad Euro 4.406 migliaia.

Rendiconto finanziario dell'Offerente

RENDICONTO FINANZIARIO DELL'OFFERENTE		
<i>Euro/000</i>	31/12/2016	31/12/2015
A. FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALLA GESTIONE REDDITUALE		
Utile (perdita) dell'esercizio	(6.484)	3.730
Imposte sul reddito	(20)	0
Interessi passivi/(interessi attivi)	5.940	4.259
(Dividendi)	(1)	(8.099)
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	0	(636)
Ammortamenti delle immobilizzazioni e rettifiche per elementi non monetari	348	592
Variazioni del capitale circolante netto	(7.041)	(228)
Altre rettifiche	4.158	9.055
FLUSSO FINANZIARIO DELLA GESTIONE REDDITUALE (A)	(3.100)	8.673
B. FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Prezzo di realizzo disinvestimenti immobilizzazioni finanziarie	0	1.045
(Erogazione) rimborso finanziamento	(46.644)	0
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (B)	(46.644)	1.045
C. FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	0	418
Accensione e rimborso finanziamenti	59.282	0
Variazione c/c impropri con società del Gruppo	(6.301)	434
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	(3.216)	(10.569)
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (C)	49.765	(9.718)
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE	21	1
Disponibilità liquide al 1° gennaio 2016	2	1
Disponibilità liquide al 31 dicembre 2016	23	2

Commento al rendiconto finanziario dell'Offerente

Al 31 dicembre 2016 i flussi finanziari derivanti dall'attività operativa fanno registrare un saldo negativo di Euro 3.100 migliaia, a cui vanno detratte le attività di investimento, negative per Euro 46.644 migliaia, e le attività di finanziamento che registrano un saldo positivo pari ad Euro 49.765 migliaia, principalmente dovuto all'operazione di finanziamento che ha previsto la sostituzione del finanziamento bancario precedentemente in capo alla società e alle sue controllate con un finanziamento a medio-lungo termine, avente scadenza 30 giugno 2021.

Conseguentemente, il totale di tali flussi genera una variazione positiva di cassa pari ad Euro 21 migliaia, che sommata alle disponibilità liquide iniziali fa registrare disponibilità liquide a fine periodo pari ad Euro 23 migliaia, in aumento rispetto al saldo dell'esercizio precedente, pari a Euro 2 migliaia.

Relazione del revisore legale dei conti

Il revisore legale Deloitte & Touche S.p.A. ha predisposto la propria relazione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, evidenziando un giudizio positivo sul bilancio di esercizio e non evidenziando rilievi né richiami di informativa.

Informazioni finanziarie consolidate del Gruppo dell'Offerente per i semestri chiusi al 30 giugno 2017 e 2016.

Stato patrimoniale dell'Offerente

Di seguito la situazione patrimoniale dell'Offerente al 30 giugno 2017 e al 30 giugno 2016.

STATO PATRIMONIALE DELL'OFFERENTE		
<i>Euro/000</i>	30/06/2017	30/06/2016
Immobilizzazioni immateriali	56	154
Immobilizzazioni finanziarie	282.557	285.826
Crediti, compresi ratei e risconti attivi	13	81
Disponibilità liquide	10.996	8.212
Totale attivo	293.622	294.273
Patrimonio netto	92.160	82.327
Fondi per rischi e oneri	658	2.698
Debiti, compresi ratei e risconti passivi	200.804	209.249
Totale passivo e patrimonio netto	293.622	294.273

La situazione non evidenzia variazioni significative rispetto al bilancio del precedente esercizio. I debiti diminuiscono per effetto del pagamento di quote capitale per Euro 7.953 migliaia. Nel periodo l'Offerente ha rilevato un risultato netto semestrale di Euro 14.284 migliaia. La differenza del patrimonio netto rispetto al primo semestre 2016 è costituita dal risultato di periodo e dalla distribuzione di dividendi ai soci per Euro 3.216 migliaia del mese di ottobre 2016.

Posizione finanziaria netta dell'Offerente

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DELL'OFFERENTE			
<i>Euro/000</i>	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
A. Cassa	10.996	23	8.212
B. Altre disponibilità liquide	0	0	0
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	10.996	23	8.212
E. Crediti finanziari correnti	0	0	0
F. Debiti bancari correnti	6.763	7.180	6.817
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0	0
H. Altri debiti finanziari correnti	97	90	100
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	6.860	7.270	6.917
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	(4.135)	7.247	(1.295)
K. Debiti bancari non correnti	193.911	201.086	202.274
L. Obbligazioni emesse	0	0	0
M. Altri debiti non correnti	0	0	0
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	193.911	201.086	202.274
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	189.776	208.334	200.979

La posizione finanziaria netta rileva al 30 giugno 2017 un indebitamento finanziario netto di Euro 189.776 migliaia, essenzialmente dovuto al finanziamento a medio-lungo termine in essere con due istituti bancari, in riduzione per Euro 18.558 migliaia rispetto ad Euro 208.334 migliaia del 31 dicembre 2016. Al 30 giugno 2016 l'indebitamento finanziario netto ammontava ad Euro 200.979 migliaia.

Posizioni di debito/credito con le parti correlate

Al 30 giugno 2017 l'Offerente vanta un credito nei confronti di FIH, pari ad Euro 4.500 migliaia, riferito ad un finanziamento a medio-lungo termine avente scadenza 30 giugno 2021, ed un credito verso MPH per un finanziamento di Euro 43.395 migliaia, con scadenza 30 giugno 2021. L'Offerente ha in essere un rapporto di conto corrente improprio con MPH, comprensivo di interessi e regolato a condizioni di mercato; il saldo passivo di tale conto al 30 giugno 2017 è pari ad Euro 97 migliaia. Infine l'Offerente ha un debito verso FIH per prestazioni di servizi, pari ad Euro 13 migliaia.

Garanzie connesse al Contratto di Finanziamento

Con riguardo alle garanzie reali concesse dalle società del gruppo facente capo all'Offerente e agli impegni assunti dall'Offerente ai sensi del Contratto di Finanziamento, si veda il Paragrafo 3 della Sezione A che precede.

In aggiunta, si segnalano le seguenti previsioni: (i) clausola di *negative pledge*, ossia impegno dell'Offerente a non costituire (e a far sì che le altre società del gruppo dell'Offerente, inclusa l'Emittente e delle società dalla stessa controllate, non costituiscano) garanzie reali sui propri beni, salve alcune eccezioni previste all'interno del Contratto di Finanziamento (ii) un impegno dell'Offerente a non concedere (e a far sì che le altre società del gruppo dell'Offerente, con esclusione dell'Emittente e delle società dalla stessa controllate, non concedano) garanzie fideiussorie, salve alcune eccezioni previste all'interno del Contratto di Finanziamento.

Impatto dell'Acquisizione sulla situazione patrimoniale/finanziaria e sui risultati economici dell'Offerente

Di seguito la situazione patrimoniale *pro-forma* alla Data di Esecuzione Agorà dell'Offerente che evidenzia gli impatti dell'Acquisizione posta a confronto con due possibili scenari di adesione.

SITUAZIONE PATRIMONIALE PRO-FORMA - AGORÀ INVESTIMENTI			
<i>Euro/000</i>	PRO-FORMA ALLA DATA DI ESECUZIONE	ADESIONE ALL'OFFERTA 100%	ADESIONE ALL'OFFERTA 61,9%
Immobilizzazioni immateriali	56	56	56
Immobilizzazioni finanziarie	301.458	760.345	585.219
Crediti	4.439	7.346	6.237
Disponibilità liquide	5.143	1.771	1.771
Altre attività	13	13	13
Totale attivo	311.109	769.532	593.296
Patrimonio netto	106.519	395.601	274.729
- Capitale sociale	189	189	189
- Riserva da sovrapprezzo azioni	27.651	27.651	27.651
- Altre riserve	69.235	359.308	238.437
- Utile (perdita) di periodo	9.444	8.452	8.452
Debiti	204.590	373.931	318.567
Totale passivo e patrimonio netto	311.109	769.532	593.296

(*) Percentuale riferita alle Azioni oggetto dell'offerta, che consentirebbe all'Offerente di raggiungere l'85% del capitale sociale dell'Emittente.

L'impatto dell'Offerta sulla situazione patrimoniale dell'Offerente è la seguente: a seguito dell'operazione di acquisto il valore della partecipazione in SAVE aumenterà fino all'importo massimo previsto dall'Offerta. L'Offerente finanzia l'Offerta tramite un ulteriore versamento in conto capitale da parte dei soci e con nuovo

debito. Nelle presenti situazioni patrimoniali il debito viene esposto secondo il criterio del costo ammortizzato. Il risultato di periodo considera i proventi da partecipazione al netto degli oneri finanziari dei finanziamenti esistenti e le spese di gestione.

Informazioni relative a Milione S.p.A.

Per completezza si riportano di seguito le informazioni relative a Milione, società che controlla l'Offerente. Milione è una società costituita in data 26 aprile 2017. Il primo esercizio si chiuderà al 31 dicembre 2017.

Stato patrimoniale di Milione

Di seguito si riporta una sintetica rappresentazione della situazione patrimoniale relativa al periodo chiuso al 30 giugno 2017, redatta secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

SITUAZIONE PATRIMONIALE - MILIONE S.P.A.	
<i>Euro/000</i>	30/06/2017
Disponibilità liquide	1.500
Altre attività	120
Totale attivo	1.620
Patrimonio netto	763
- Capitale sociale	100
- Altre riserve	1.400
- Utile (perdita) di periodo	(737)
Debiti	857
Totale passivo e patrimonio netto	1.620

Commento allo stato patrimoniale di Milione

Dalla data di costituzione fino alla data della situazione patrimoniale riportata Milione ha svolto solo le attività connesse all'Operazione.

Impatto dell'Acquisizione sulla situazione patrimoniale/finanziaria e sui risultati economici di Milione

Di seguito la situazione patrimoniale *pro-forma* di Milione alla Data di Esecuzione di Agorà che evidenzia gli impatti dell'Acquisizione posta a confronto con due possibili scenari di adesione.

SITUAZIONE PATRIMONIALE PRO-FORMA - MILIONE			
<i>Euro/000</i>	PRO-FORMA ALLA DATA DI ESECUZIONE	ADESIONE ALL'OFFERTA 100%	ADESIONE ALL'OFFERTA 61,9%
Immobilizzazioni finanziarie	459.296	749.370	628.498
Crediti	57.027	57.027	57.027
Disponibilità liquide	122	122	122
Totale attivo	516.445	806.518	685.647
Patrimonio netto	459.820	749.893	629.022
- Capitale sociale	200	2.158	1.336
- Riserva da sovrapprezzo azioni	470.466	762.241	639.752
- Altre riserve	1.400	1.400	1.400
- Utile (perdita) di periodo	(12.246)	(15.906)	(13.466)
Debiti	56.625	56.625	56.625
Totale passivo e patrimonio netto	516.445	806.518	685.647

L'impatto dell'Offerta sulla situazione patrimoniale di Milione è la seguente: a seguito dell'operazione di acquisto il valore delle partecipazioni aumenteranno per effetto della dotazione patrimoniale dell'Offerente fino all'importo massimo previsto dall'Offerta, oltre agli oneri sostenuti in relazione all'Offerta. Le altre riserve rappresentano il versamento in conto capitale effettuato dai soci precedentemente l'Acquisizione. Milione finanzia l'Offerente con mezzi propri. I crediti, di natura finanziaria, sono vantanti nei confronti della controllata SV35. Le immobilizzazioni finanziarie differiscono da quelle di Agorà in quanto Agorà deteneva partecipazioni dirette ed indirette nell'Emittente precedentemente all'Acquisizione con valori di carico differenti rispetto ai nuovi acquisiti. La voce debiti include l'indebitamento finanziario connesso all'Acquisizione. Nelle presenti situazioni patrimoniali il debito finanziario viene esposto secondo il criterio del costo ammortizzato. Il risultato di periodo include gli oneri connessi alle operazioni.

B.1.10 Andamento recente

Nel periodo intercorrente tra l'approvazione della relazione semestrale al 30 giugno 2017 e la data del Documento di Offerta non si sono registrati fatti che assumono rilevanza ai fini della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Offerente, fatte salve le attività connesse all'Offerta.

B.2 Soggetto emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta

Le informazioni contenute nel presente Paragrafo B.2 sono tratte esclusivamente dai dati resi pubblici dall'Emittente e da altre informazioni pubblicamente disponibili alla Data del Documento di Offerta.

I documenti relativi all'Emittente e alle sue società controllate sono pubblicati sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.grupposave.it.

L'Offerente non garantisce l'inesistenza di ulteriori informazioni e dati relativi all'Emittente che, se conosciuti, potrebbero comportare un giudizio relativo all'Emittente e/o all'Offerta diverso da quello derivante dalle informazioni e dai dati di seguito esposti.

B.2.1 Denominazione sociale, forma giuridica e sede sociale

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

L'Emittente è una società per azioni costituita ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Via G. Galilei n. 30/1, Tessera (VE), iscritta al Registro delle Imprese di Venezia al n. 02193960271.

Le azioni dell'Emittente sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Ai sensi dell'art. 4 dello statuto sociale, la durata dell'Emittente è fissata al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata per deliberazione dell'Assemblea straordinaria dei soci.

B.2.2 Capitale sociale

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Emittente ammonta ad Euro 35.971.000,00, integralmente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 55.340.000 azioni ordinarie, con valore nominale di Euro 0,65 ciascuna.

Le azioni dell'Emittente sono quotate sul Mercato Telematico Azionario dal mese di maggio 2005 e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell'art. 83-*bis* del TUF.

L'Emittente non ha emesso categorie di azioni diverse da quelle ordinarie né obbligazioni convertibili in azioni, né sussiste alcun impegno per l'emissione di obbligazioni convertibili o alcuna delega che attribuisca al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente il potere di deliberare l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni di SAVE.

Alla Data del Documento di Offerta, non sono stati deliberati aumenti di capitale né sono state attribuite deleghe all'organo amministrativo ai sensi dell'art. 2443 cod. civ..

Azioni Proprie

L'assemblea ordinaria dell'Emittente, in data 27 aprile 2016, ha approvato una nuova autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, a seguito dell'imminente scadenza della precedente autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie rilasciata dall'Assemblea in data 26 novembre 2014.

L'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie è stata concessa dall'Assemblea, al fine di consentire all'Emittente di:

- (i) disporre di uno strumento adeguato che potesse essere utilizzato in sostituzione alle risorse finanziarie per il compimento di eventuali operazioni di finanza straordinaria (comprendenti, tra l'altro, di acquisti di partecipazioni, beni materiali e/o immateriali e/o aziende) e/o di espansione del gruppo; e

- (ii) compiere attività di sostegno della liquidità del titolo SAVE, facilitando gli scambi del titolo medesimo e favorendo l'andamento regolare delle contrattazioni.

Sulla base di tale nuova autorizzazione, il Consiglio di Amministrazione di SAVE può acquistare, in una o più volte, entro 18 mesi dalla data della relativa delibera dell'Assemblea a un prezzo né superiore né inferiore del 15% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo SAVE sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana nei cinque giorni di negoziazione precedenti all'acquisto che si intende effettuare, un numero massimo di azioni proprie, da calcolarsi tenendo conto di quelle già possedute dall'Emittente alla data di acquisto, pari al 12% del capitale sociale per gli scopi sopra descritti, e in particolare (i) un numero massimo di azioni proprie corrispondenti al 10% del capitale sociale, da destinarsi alla costituzione del c.d. "magazzino titoli"; e (ii) la restante parte, pari a un numero di azioni proprie corrispondenti al 2% del capitale sociale, da destinarsi ad attività di sostegno della liquidità del mercato.

Nella medesima seduta del 27 aprile 2016, l'Assemblea ordinaria di SAVE ha altresì autorizzato il Consiglio di Amministrazione a disporre delle azioni proprie, in una o più volte, senza alcun vincolo temporale e anche prima di avere terminato gli acquisti ai sensi dell'autorizzazione sopra richiamata, nonché con riferimento ad azioni proprie acquistate in virtù di precedenti autorizzazioni, stabilendo i tempi e le modalità esecutive della relativa operazione, la quale può avvenire: (i) a un prezzo stabilito, di volta in volta, dal Consiglio di Amministrazione in relazione a parametri oggettivi eventualmente confermati da stime e relazioni effettuate da soggetti terzi indipendenti, nell'ambito di trattative private e/o di operazioni di finanza straordinaria che implicino la disponibilità di azioni proprie da assegnare quale corrispettivo di partecipazioni, beni o complessi aziendali; ovvero (ii) a un prezzo non inferiore alla media dei prezzi ufficiali di riferimento registrati negli ultimi cinque giorni di negoziazione precedenti la vendita, ove la vendita venga effettuata con le modalità della negoziazione continua.

In conformità, quindi, all'autorizzazione assembleare sopra riportata e nell'ambito delle prassi di mercato ammesse da Consob con la delibera n. 16839 del 19 marzo 2009, SAVE ha conferito mandato a un intermediario indipendente, il quale agisce in piena autonomia, affinché proceda all'acquisto di azioni 8 SAVE nel rispetto dell'autorizzazione assembleare, nonché in conformità a quanto previsto dagli articoli 132 del TUF e 144-bis del Regolamento Emittenti e nel rispetto dei limiti fissati dalla delibera Consob 16839 del 19 marzo 2009.

Alla data del 30 giugno 2017, l'Emittente possiede n. 658.470 azioni proprie. Il valore nominale delle azioni detenute ammonta ad Euro 0,4 milioni, pari al 1,19% del capitale; il controvalore in bilancio è pari a Euro 5,8 milioni. Nel corso del primo semestre 2017 SAVE non ha effettuato acquisti di azioni proprie.

Piano di incentivazione a medio-lungo termine

Alla Data del Documento di Offerta, non vi sono in essere piani di incentivazione a medio/lungo termine basati su azioni dell'Emittente (piani di *stock option*) o su altri strumenti finanziari.

B.2.3 Soci Rilevanti

Secondo quanto risulta dal sito della CONSOB, alla Data del Documento di Offerta, gli azionisti che detengono una partecipazione superiore al 3% ai sensi dell'art. 120, comma 2 del TUF - del capitale sociale dell'Emittente sono riportati nella seguente tabella ⁽¹⁾:

Azionista	(%)
MPH	51,23% (*)
Agorà	7,81% (*) (**)
Atlantia S.p.A.	21,29%
Mercato	19,66%

(*) Agorà e MPH sono entrambe controllate, direttamente e indirettamente, da Milione.

(**) La partecipazione comprende la Partecipazione Diretta FIH, la Partecipazione MG&C e la Partecipazione EM acquistate da Agorà in data 10 agosto 2017 e non oggetto di comunicazione a Consob ai sensi dell'art. 120, TUF.

Si precisa che, in seguito all'acquisizione della Partecipazione di Maggioranza, l'Offerente controlla l'Emittente, ai sensi dell'art. 93 del TUF.

Patti Parasociali

Si segnala che, in data 10 agosto 2017, a seguito del perfezionamento del Contratto di Compravendita STAR, è stato risolto il patto parasociale stipulato in data 8 ottobre 2013 tra STAR, da una parte, e FIH e SV35, dall'altra.

Si segnala altresì che il Patto Parasociale disciplina, *inter alia*, le pattuizioni tra i soci di Milione relative alla composizione degli organi sociali dell'Emittente e all'espressione del voto nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, di cui si fornisce di seguito una sintesi.

a) Composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente. Il Patto Parasociale prevede che il Consiglio di Amministrazione di SAVE sarà composto da undici membri. La lista presentata dal soggetto controllato da Milione che deterrà la partecipazione diretta in SAVE sarà composta da undici candidati, di cui: (i) tre designati dallo SV87; (ii) tre designati dallo Infra Hub; (iii) tre designati dallo Leone; (iv) uno designato congiuntamente dalle parti del Patto Parasociale; e (v) un ulteriore candidato designato congiuntamente dalle medesime parti, che risulterà eletto qualora non venga presentata alcuna lista di minoranza. Per ulteriori informazioni in merito alle modifiche previste nella composizione degli organi sociali si veda la Sezione G, Paragrafo G.2.5. del presente Documento d'Offerta.

b) Espressione del voto nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente. Gli azionisti di Milione, per quanto consentito dalla legge, (i) forniranno indicazioni e raccomandazioni ai membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente di propria designazione per incontrarsi e discutere al fine di giungere a una posizione comune sulle Materie Riservate del Consiglio di SAVE (come di seguito definite) prima di ciascuna riunione del Consiglio di Amministrazione convocata per deliberare in merito alle stesse (la “**Procedura di Consultazione**”); (ii) faranno sì che i consiglieri dell'Emittente di rispettiva designazione esprimano il proprio voto in sede consiliare in conformità alla decisione comune assunta durante la Procedura di Consultazione. In difetto di accordo, gli azionisti di Milione faranno sì che, per quanto consentito dalla legge, gli amministratori

⁽¹⁾ Dati al 6 settembre 2017.

di propria designazione partecipino alla relativa riunione del Consiglio di Amministrazione e votino contro l'approvazione della delibera in merito alla Materia Riservata del Consiglio di SAVE sulla quale non sia stato raggiunto un accordo.

Sono “**Materie Riservate del Consiglio di SAVE**” quelle decisioni del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente relative, a titolo esemplificativo, alle seguenti materie (nella misura in cui non costituiscano Questioni Escluse): (i) modifica sostanziale o rinnovo dell'Accordo di Concessione o del Contratto di Programma; (ii) approvazione del business plan triennale consolidato e del budget consolidato e successive modifiche; (iii) nomina dell'amministratore delegato e, fino alla scadenza del periodo tariffario 2017-2021 come previsto dal Contratto di Programma, l'eventuale revoca dell'amministratore delegato; (iv) costituzione di società controllate e creazione di joint venture, spin-off o conferimenti in natura di tutto o parte sostanziale del patrimonio della relativa società, a seconda dei casi; (v) operazioni con parti correlate per un importo complessivo superiore a 300.000 Euro in ragione d'anno, che debbano essere effettuate dall'Emittente o da società controllate; (vi) trasferimento delle azioni/quote di talune società controllate rilevanti; (vii) proposte all'Assemblea degli azionisti della relativa società, a seconda dei casi, in merito a Materie Riservate Assembleari, nella misura in cui non costituiscano Questioni Escluse; (viii) istruzioni di voto nelle Assemblee degli azionisti di talune società controllate rilevanti, relativamente alle Materie Riservate Assembleari e di ogni altra società controllata o partecipata, relativamente ad operazioni di aumento di capitale, fusione, scissione e altre operazioni o attività che esulano dall'attività ordinaria; (ix) trasferimento di tutto o di parte sostanziale dei beni dell'Emittente o di talune società controllate rilevanti.

Per maggiori dettagli in merito alle previsioni del Patto Parasociale si rinvia alle informazioni essenziali pubblicate ex art. 130 del Regolamento Emittenti sul sito *internet* dell'Emittente (www.grupposave.it) e riportate in Appendice M. 2 al Documento di Offerta.

B.2.4 Organi di amministrazione e controllo

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 16 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da un numero di consiglieri variabile da un minimo di 11 a un massimo di 13, nominati dall'assemblea degli azionisti, che ne determina di volta in volta il numero. La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste, al fine di assicurare alla minoranza la possibilità di nominare almeno un consigliere, secondo le procedure specificate nello statuto sociale e dalla legge applicabile, ivi incluse le norme sul rispetto dell'equilibrio tra i generi.

I consiglieri durano in carica per il periodo stabilito dall'assemblea degli azionisti al momento della nomina e, in ogni caso, per non più di tre esercizi, e il loro mandato termina alla data dell'assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Gli amministratori sono rieleggibili.

Si riportano nella tabella che segue i membri del Consiglio di Amministrazione, nominati dall'Assemblea degli azionisti del 21 aprile 2015 e/o cooptati ai sensi dell'art 2386 c.c. (come indicato in tabella), che sono in carica alla data del Documento di Offerta:

Enrico Marchi (****)	Presidente e Amministratore Delegato
Monica Scarpa (****)	Amministratore Delegato
Roberto Angeloni	Amministratore Indipendente
Luigi Brugnaro (***)	Amministratore
Maurizio Cereda	Amministratore Indipendente
Athanasios Zoulovits (*)	Amministratore
Walter Manara (*)	Amministratore
Maria Leddi	Amministratore Indipendente
Giorgio Martorelli	Amministratore Indipendente
Francesco Lorenzoni (****)	Amministratore
Francesco De Lorenzi (**)	Amministratore Indipendente
Paola Tagliavini	Amministratore Indipendente

(*) cooptato in data 1 agosto 2017.

(**) cooptato in data 19 luglio 2017.

(***) cooptato in data 21 dicembre 2016

(****) dimesso in data 9 agosto 2017 con efficacia a decorrere dalla data in cui si terrà l'Assemblea degli azionisti di SAVE chiamata a rinnovare l'intero Consiglio.

Si segnala che, in data 10 agosto 2017, il consigliere Alberto Donzelli ha rassegnato le proprie dimissioni e non è stato sostituito dal Consiglio di Amministrazione.

Comitati interni

- (i) *Comitato Controllo e Rischi*: il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha istituito al proprio interno un comitato controllo e rischi di cui, alla Data del Documento di Offerta, fanno parte i seguenti membri: Paola Tagliavini (Presidente), Giorgio Martorelli e Francesco De Lorenzi.
- (ii) *Comitato Remunerazione e Nomine*: il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha istituito al proprio interno un comitato remunerazione e nomine di cui è membro il dott. Maurizio Cereda e che, a seguito delle dimissioni del consigliere Alberto Donzelli, non è ancora stato integrato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Collegio Sindacale

Si riporta di seguito la composizione del Collegio sindacale, nominato dall'Assemblea degli azionisti del 21 aprile 2015 ed in carica alla data del 31 marzo 2017:

Nome e Cognome	Carica
Antonio Aristide Mastrangelo	Presidente
Arcangelo Boldrin	Sindaco effettivo
Lino De Luca	Sindaco effettivo
Paola Ferroni	Sindaco effettivo
Nicola Serafini	Sindaco effettivo
Paola Cella	Sindaco supplente
Marco Salvatore	Sindaco supplente

Soggetto incaricato della revisione legale dei conti

Il soggetto incaricato della revisione dell’Emittente, nominato nell’Assemblea dei Soci tenutasi il 29 aprile 2014 in carica fino all’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022 è Deloitte & Touche S.p.A..

B.2.5 Attività dell’Emittente

L’Emittente è una società per azioni costituita nel 1987 e quotata dal 2005 sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. L’Emittente è a capo di un gruppo attivo nel settore del trasporto di passeggeri e nella gestione aeroportuale e, in particolare, è concessionaria, direttamente o indirettamente, della gestione degli aeroporti Marco Polo di Venezia e Antonio Canova di Treviso.

SAVE ha come esclusivo oggetto sociale quello di sviluppare, progettare, realizzare, adattare e gestire strutture e impianti aeroportuali, sia nel territorio italiano che all’estero. L’Emittente, inoltre, può: (i) ottenere concessioni o sub-concessioni per l’esercizio dell’attività aeroportuale; (ii) svolgere ogni operazione commerciale, industriale e finanziaria che sia ritenuta utile al perseguimento del suo scopo sociale; e (iii) acquisire, direttamente e indirettamente, partecipazioni in società che abbiano un oggetto sociale simile o connesso al proprio.

Le attività del gruppo SAVE sono per lo più incentrate sullo sviluppo delle infrastrutture del sistema aeroportuale di Venezia-Treviso, ivi inclusa la gestione dei parcheggi e della relativa viabilità accessoria, la sicurezza dell’aeroporto e lo sviluppo di software funzionali all’esercizio di dette attività. Più precisamente, SAVE:

- (i) è titolare della concessione a gestire le attività dell’aeroporto di Venezia, inclusa la pianificazione, lo sviluppo, l’implementazione, la manutenzione e l’uso degli impianti e delle infrastrutture dell’aeroporto, fino al 21 marzo 2041;
- (ii) controlla l’Aeroporto di Treviso S.p.A. (“**AerTre**”), società concessionaria dell’aeroporto di Treviso, detenendo una partecipazione pari all’80% del capitale sociale di AerTre. La concessione di Aertre scadrà il 7 maggio 2053;
- (iii) detiene dall’ottobre 2014 una partecipazione di controllo congiunto pari al 40,3% del capitale sociale di Aeroporto Valerio Catullo di Verona Villafranca S.p.A., società per azioni che gestisce gli aeroporti di Verona e di Brescia.

Inoltre, dal 2009 SAVE detiene indirettamente, attraverso la società di diritto belga Belgian Airports S.A., una partecipazione pari al 27,65% della società che gestisce l’aeroporto di Charleroi.

SAVE, infine, detiene partecipazioni non di controllo in società che operano nel settore del *food & beverage*, nel settore *retail*, e in operazioni e attività di manutenzione delle strutture portuali. Fino al 2016, il gruppo facente capo a SAVE ha anche operato nella gestione di infrastrutture per la mobilità, dismesse nel gennaio 2017 a seguito della cessione dell’intera partecipazione detenuta nella società Centostazioni S.p.A.

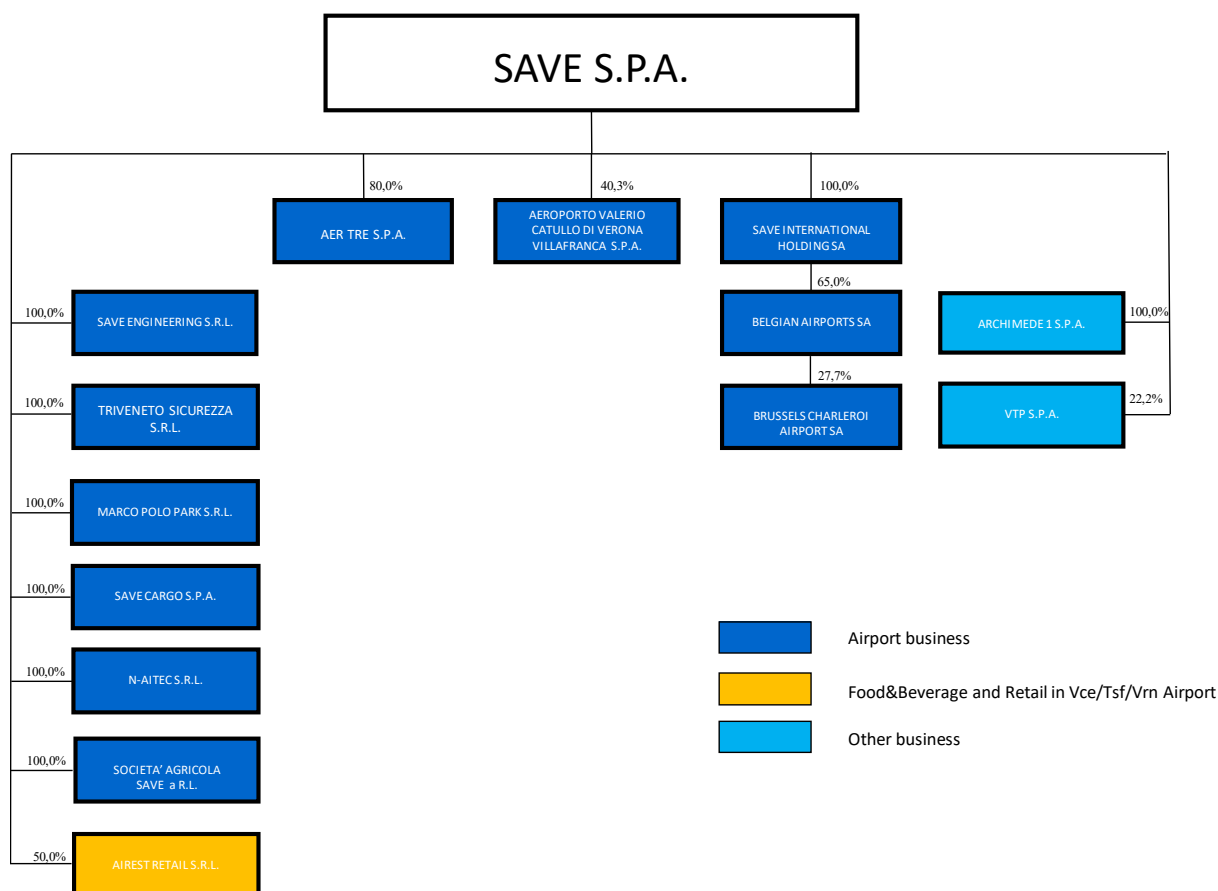
B.2.6 Andamento recente e prospettive

Sintetica descrizione del gruppo che fa capo all'Emittente

SAVE è una *holding* di partecipazioni che opera principalmente nella gestione degli aeroporti. Gestisce direttamente l'Aeroporto Marco Polo di Venezia e controlla l'aeroporto Antonio Canova di Treviso. Inoltre detiene delle rilevanti partecipazioni nell'aeroporto Valerio Catullo di Verona e nell'aeroporto di Charleroi (Belgio).

Save detiene inoltre società che operano nel settore aeroportuale e servizi correlati.

Riportiamo di seguito l'organigramma del Gruppo SAVE delle principali società operative al 30 giugno 2017.



STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO DEL GRUPPO SAVE AL 31 DICEMBRE 2016 E 2015

Attività	(Migliaia di Euro)	31/12/2016	31/12/2015
Cassa e altre disponibilità liquide		23.827	69.624
Altre attività finanziarie		172	185
<i>di cui verso parti correlate</i>		172	185
Crediti per imposte		4.180	4.943
Altri crediti		1.537	2.670
<i>di cui verso parti correlate</i>		0	2
Crediti commerciali		34.282	33.514
<i>di cui verso parti correlate</i>		6.825	6.762
Magazzino		1.239	1.285
Totale attività correnti		65.237	112.221
Attività destinate ad essere cedute		65.600	0
Immobilizzazioni materiali		63.505	59.442
Diritto di utilizzo delle concessioni aeroportuali		358.989	288.887
Altre immobilizzazioni immateriali a vita utile definita		4.591	4.096
Avviamento-altre immobiliz.ni immateriali a vita utile indefinita		6.977	6.977
Partecipazioni in imprese collegate e Joint Venture		78.178	145.236
Altre partecipazioni		1.144	1.194
Altre attività		2.910	3.161
Crediti per imposte anticipate		27.425	26.343
Totale attività non correnti		543.719	535.336
TOTALE ATTIVITÀ		674.556	647.557

Passività	(Migliaia di Euro)	31/12/2016	31/12/2015
Debiti commerciali		72.842	66.909
<i>di cui verso parti correlate</i>		2.793	2.692
Altri debiti		37.337	33.971
<i>di cui verso parti correlate</i>		1.315	1.311
Debiti tributari		4.053	6.067
Debiti v/ istituti previd. e sicurezza sociale		3.547	3.119
Debiti bancari		40.483	21.887
Altre passività finanziarie quota corrente		7.071	6.673
<i>di cui verso parti correlate</i>		6.821	6.412
Totale passività correnti		165.333	138.626
Passività collegate alle attività destinate ad essere cedute		399	0
Debiti finanziari verso banche al netto della quota corrente		214.573	230.137
Debiti finanziari verso altri al netto della quota corrente		66	107
Fondo imposte differite		10.319	10.319
Fondo TFR e altri fondi relativi al personale		3.696	3.630
Altri fondi rischi e oneri		28.416	24.543
Totale passività non correnti		257.070	268.736
TOTALE PASSIVITÀ		422.802	407.362

Patrimonio Netto	(Migliaia di Euro)	31/12/2016	31/12/2015
Capitale sociale		35.971	35.971
Riserva sovrapprezzo azioni		57.851	57.851
Riserva legale		7.194	7.194
Riserva per azioni proprie in portafoglio		(5.839)	(4.912)
Altre riserve e utili portati a nuovo		85.278	86.129
Utile di esercizio		42.049	29.229
Totale patrimonio netto di gruppo		222.504	211.462
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		29.250	28.733
TOTALE PATRIMONIO NETTO		251.754	240.195
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		674.556	647.557

Nel confronto dello stato patrimoniale del Gruppo SAVE al 31 dicembre 2016 con i saldi di dicembre 2015 si può notare l’impatto degli importanti investimenti portati a termine dal Gruppo SAVE, e in particolare SAVE, anche in questo esercizio. Nell’esercizio infatti sono stati realizzati, solo da SAVE, investimenti per circa 92,5 milioni di euro (94,8 milioni di euro a livello di Gruppo SAVE) che hanno determinato un incremento netto del capitale fisso del Gruppo SAVE per circa 70 milioni di euro.

L’andamento finanziario del capitale circolante netto aumenta la sua negatività per circa 9,3 milioni di euro, effetto di una ulteriore crescita del saldo fornitori per investimenti con una sostanziale tenuta dei crediti verso clienti pur a fronte di un aumento del volume di attività del 13,1%.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SAVE PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2016 E AL 31 DICEMBRE 2015

(Migliaia di Euro)	2016	2015
Ricavi operativi	178.509	155.810
Altri proventi	9.657	10.576
Totale ricavi operativi e altri proventi	188.166	166.386
Costi della produzione		
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	1.839	1.896
Per servizi	38.764	36.329
Per godimento di beni di terzi	9.986	9.218
Per il personale:		
salari e stipendi e oneri sociali	44.990	41.311
trattamento di fine rapporto	2.143	2.012
altri costi	1.287	412
Ammortamenti e svalutazioni		
immobilizzazioni immateriali	10.428	8.366
immobilizzazioni materiali	7.908	7.149
Svalutazioni dell'attivo a breve	209	207
Variaz. delle rim. di materie prime, sussid., di consumo e di merci	36	(106)
Accantonamenti per rischi	613	863
Accantonamenti fondo rinnovamento	4.621	3.620
Altri oneri	1.399	1.591
Totale costi della produzione	124.223	112.868
Risultato operativo	63.943	53.518
Proventi finanziari e rivalutazioni di attività finanziarie	735	1.330
Interessi, altri oneri finanziari e svalutazioni di attività finanziarie	(4.554)	(5.335)
Utili/perdite da Collegate e Joint Venture valutate con il metodo del patrimonio netto	1.954	1.608
	(1.865)	(2.397)
Risultato prima delle imposte	62.078	51.121
Imposte sul reddito	19.412	22.657
<i>correnti</i>	20.223	21.946
<i>differite</i>	(811)	711
Utile (perdita) di esercizio dalle attività in funzionamento	42.666	28.464
Utile (perdita) da attività cessate/destinate a essere cedute	(99)	1.391
Risultato lordo di periodo	42.567	29.855
Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	518	626
Utile (perdita) di esercizio di gruppo	42.049	29.229
Utile per azione		
- non diluito	0,769	0,563
- diluito	0,769	0,563
Utile per azione escluso l'utile delle attività destinate alla cessione		
- non diluito	0,776	0,549
- diluito	0,776	0,549

Il valore dei ricavi operativi ed altri proventi dell'esercizio risulta in crescita del 13,1% passando da 166,4 milioni di Euro del 2015 a 188,2 milioni di Euro del 2016. Il dato risulta così dettagliato:

Euro / 1000	2016				2015				Delta				Delta %
	Totale	Venezia	Treviso	Altri	Totale	Venezia	Treviso	Altri	Totale	Venezia	Treviso	Altri	Totale
Dritti e Tariffe Aeronautiche	124.990	111.778	13.212	0	105.990	93.935	12.055	0	19.000	17.843	1.157	0	17,9%
Deposito e Movimentazione Merci	3.069	3.067	2	0	2.932	2.931	1	0	137	136	1	0	4,7%
Handling	2.173	893	1.280	0	2.350	1.202	1.148	0	(177)	(309)	132	0	-7,5%
Ricavi Aeronautici	130.232	115.738	14.494	0	111.272	98.068	13.204	0	18.960	17.670	1.290	0	17,0%
Biglietteria	93	33	60	0	107	36	71	0	(14)	(3)	(11)	0	-13,1%
Parcheggi	14.795	13.238	1.557	0	12.736	11.403	1.333	0	2.059	1.835	224	0	16,2%
Pubblicità	2.173	2.037	136	0	2.380	2.259	121	0	(207)	(222)	15	0	-8,7%
Commerciale	29.532	26.584	2.948	0	27.884	25.217	2.667	0	1.648	1.366	282	0	5,9%
Ricavi Non Aeronautici	46.593	41.892	4.701	0	43.107	38.915	4.192	0	3.486	2.977	509	0	8,1%
Altri ricavi	11.341	5.030	389	5.922	12.007	6.975	431	4.602	(666)	(1.945)	(41)	1.320	-5,5%
Totale Ricavi	188.166	162.660	19.584	5.922	166.386	143.958	17.826	4.602	21.780	18.702	1.758	1.320	13,1%

I fenomeni di maggiore rilievo, che hanno inciso sulla voce in esame, sono rappresentati da:

- crescita dei *ricavi aeronautici* pari a circa 19 milioni di Euro (+17%) determinata dall'aumento delle tariffe applicate per lo scalo di Venezia e dall'incremento del traffico passeggeri a sistema pari a un +10,1%;
- crescita dei *ricavi non aeronautici*, pari a circa 3,5 milioni di Euro (+8,1%) grazie alla particolare performance dei parcheggi (+16,2%) che ha compensato il calo dei ricavi pubblicitari, penalizzati dagli importanti cantieri in essere nel corso dell'esercizio;
- riduzione della voce *altri ricavi* per circa 0,7 milioni di Euro, conseguenza, pur in presenza degli aumenti delle voci capitalizzazioni interne e riaddebito costi (rispettivamente +0,9 e +0,5 milioni di Euro), della presenza nel passato esercizio di circa 2,5 milioni di Euro effetto della valutazione operata dagli amministratori a fronte della controversia riguardante la contribuzione al cosiddetto "Fondo Servizio Antincendi".

Il risultato operativo lordo (EBITDA) è pari a 87,7 milioni di Euro in crescita del 19% rispetto ai 73,7 milioni di Euro del 2015. I costi operativi del Gruppo SAVE, aumentati nel 2016 per circa 7,8 milioni di Euro, hanno seguito l'aumento della attività sviluppata nei nostri aeroporti che ha comportato un maggior canone di concessione (+0,8 milioni di euro), maggiori costi del personale (+4,7 milioni di Euro), dei servizi operativi (in particolare manutenzioni e pulizie) e pubblicità relativa in particolare all'attività di gestione dei parcheggi.

Il risultato operativo (EBIT) è pari a circa 63,9 milioni di Euro in crescita del 19,5% rispetto i 53,5 milioni di Euro del 2015. L'incremento del risultato operativo lordo è stato assorbito in parte da maggiori ammortamenti e accantonamenti a fondo rinnovamento rispettivamente pari a +2,8 milioni di Euro e 1 milione di Euro conseguenti alla messa in esercizio degli importanti investimenti realizzati negli ultimi due anni.

Il risultato della gestione finanziaria è negativo e pari a Euro 1,9 milioni, in miglioramento rispetto al risultato sempre negativo di Euro 2,4 milioni del 2015. La differenza positiva è stata generata per Euro 0,2 milioni dalla gestione delle risorse finanziarie, che hanno beneficiato nel periodo di un minor costo del denaro, e, per Euro 0,3 milioni, dai risultati delle società partecipate.

Il risultato determinato dalle società partecipate, che passa complessivamente dai 1,6 a 2,0 milioni di Euro, risente del miglioramento dei risultati derivanti dalla valutazione ad *Equity* delle principali partecipazioni come Airest, che passa da un contributo positivo di 0,8 milioni a 1,0 milioni, VTP che passa da un contributo positivo di 0,6 milioni a 0,7 milioni. Contributi in linea con il 2015 per le partecipazioni nelle società di gestione degli scali di Charleroi e del sistema Verona-Brescia rispettivamente pari a +0,5 e -0,2 milioni di Euro.

L'accantonamento per imposte è pari a 19,4 milioni di Euro rispetto i 22,7 milioni di Euro dell'esercizio 2015. Si ricorda che lo scorso esercizio il Gruppo SAVE aveva registrato effetti di natura non ricorrente per circa 7 milioni di Euro, conseguenza della chiusura di un contenzioso fiscale (vertenza "Ristop") e del ricalcolo delle imposte anticipate e differite iscritte a bilancio per tener conto del programmato cambio di aliquota IRES a partire dall'esercizio 2017.

Il risultato derivante da attività cessate/destinate ad essere cedute è pari a -0,1 milioni di Euro, effetto, per circa 0,7 milioni di Euro, del risultato positivo determinato dalla valutazione della partecipazione, posta in cessione, di Centostazioni S.p.A., e per circa 0,8 milioni di Euro dagli accantonamenti per i rischi, al netto dell'effetto fiscale, sulle garanzie rilasciate al gruppo Lagardere a fronte della cessione della partecipazione del gruppo Airest.

Il risultato netto di competenza del Gruppo SAVE risulta pari a 42 milioni di Euro in crescita di 12,8 milioni di Euro (+43,9%) rispetto ai 29,2 milioni di Euro dell'esercizio 2015.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SAVE PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2016 E AL 31 DICEMBRE 2015

(Migliaia di Euro)	2016	2015
Utile (perdita) di esercizio	42.567	29.855
Attività in funzionamento		
Altri proventi / (oneri) complessivi		(54)
Strumenti di copertura (cash flow hedge)	6	(157)
Totale Utile (Perdite) delle altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte che saranno riclassificate nel risultato di esercizio	6	(211)
Utile (Perdita) attuariale su piani a benefici definiti	(87)	75
Totale Utile (Perdite) delle altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte che non saranno riclassificate nel risultato di esercizio	(87)	75
Totale conto economico complessivo	42.486	29.719
Utile (perdita) complessiva di periodo di pertinenza di terzi	516	632
Totale risultato complessivo di pertinenza del gruppo	41.970	29.087

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SAVE PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2016
E AL 31 DICEMBRE 2015

(Migliaia di Euro)	2016	2015
Attività di esercizio		
Utile da attività in funzionamento	42.148	27.838
- Ammortamenti e svalutazioni materiali e immateriali	18.336	15.515
- Movimento netto del fondo T.F.R.	(22)	(141)
- Accantonamento (Utilizzo) dei fondi rischi ed oneri	4.502	4.360
- (Plusvalenze) Minusvalenze alienazioni cespiti	(92)	(48)
- (Proventi) Oneri da titoli ed altre poste finanziarie	707	843
- Effetto netto derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto	(1.089)	(1.275)
- Variazione dell'imposizione differita	(801)	579
Subtotale autofinanziamento (A)	63.689	47.672
Diminuzione (aumento) dei crediti commerciali	(768)	3.785
Diminuzione (aumento) altre attività di esercizio	1.431	373
Diminuzione (aumento) attività/ passività fiscali	(1.235)	4.043
Aumento (diminuzione) dei debiti vs. fornitori	5.004	421
Aumento (diminuzione) dei debiti previdenziali	443	(38)
Aumento (diminuzione) altre passività di esercizio	3.884	1.115
Subtotale (B)	8.759	9.699
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ OPERATIVA (A + B) = (C)	72.448	57.371
Attività di investimento		
(Acquisizioni) di immobilizzazioni materiali	(10.906)	(11.096)
Disinvestimenti di immobilizzazioni materiali	186	68
(Acquisizione) di immobilizzazioni immateriali	(83.846)	(92.780)
Disinvestimenti di immobilizzazioni immateriali	32	19
Variazione debiti verso Fornitori per investimenti	920	24.419
Diminuzione delle immobilizzazioni finanziarie		0
(Incremento) delle immobilizzazioni finanziarie		(423)
FLUSSO MONETARIO ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (D)	(93.614)	(79.792)
Attività di finanziamento		
Incremento di debiti verso altri finanziatori	409	2.609
(Diminuzione) di debiti verso altri finanziatori	(43)	(40)
(Rimborso) e altre variazioni di finanziamenti	(37.594)	(50.848)
Accensione di nuovi finanziamenti	39.916	82.745
(Aumento)/diminuzione di attività finanziarie	13	137
Dividendi pagati	(30.000)	(28.000)
Acquisto di azioni proprie	(927)	(2.513)
Variazione indebitamento netto da variazione area di consolidamento	44	39
FLUSSO MONETARIO ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (E)	(28.182)	4.130
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ CESSATE/DESTINATE AD ESSERE CEDUTE (F)	3.550	6.190
FLUSSO FINANZIARIO NETTO DEL PERIODO (C+D+E+F)	(45.797)	(12.101)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	69.622	81.723
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO	23.825	69.622
Informazioni supplementari:		
Interessi pagati	3.724	3.897
Imposte pagate	21.151	17.687

Analizzando in dettaglio il rendiconto finanziario, si può notare come il saldo delle disponibilità liquide (differenza tra “Cassa e altre disponibilità liquide” e “Debiti bancari a breve”, esclusa la quota a breve termine dei finanziamenti) sia passato da circa 69,6 milioni di Euro di fine 2015 a 23,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. Nel periodo si è provveduto al rimborso di quote di finanziamenti per circa 37,6 milioni di Euro, compensati dall'accensione di nuovi finanziamenti per circa 40 milioni di Euro. La gestione operativa ha generato flussi finanziari per circa 72,4 milioni di Euro, mentre l'attività d'investimento in immobilizzazioni materiali e immateriali ha assorbito risorse finanziarie per circa 94,8 milioni di Euro.

Ulteriori uscite finanziarie che hanno caratterizzato l'esercizio sono relative al pagamento dei dividendi per complessivi Euro 30 milioni.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO SAVE PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2016 E AL 31 DICEMBRE 2015

(Migliaia di Euro)								
	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva di sovrapprezzo azioni	Riserva azioni proprie	Altre Riserve ed Utili portati a Nuovo	Patrimonio Netto di gruppo	Quote di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo 1 gennaio 2015	35.971	7.194	57.851	(27.903)	139.777	212.890	28.123	241.013
Risultato da conto economico separato					29.229	29.229	626	12.176
Utili/perdite da conto economico Complessivo					(142)	(142)	6	(136)
Risultato da conto economico complessivo					29.087	29.087	632	29.719
Distribuzione dividendi					(28.000)	(28.000)		(28.000)
Acquisto quote terzi in società controllate					(3)	(3)	(21)	(24)
Assegnazione gratuita azioni proprie				25.504	(25.504)			
Azioni proprie				(2.513)		(2.513)		(2.513)
Saldo 31 dicembre 2015	35.971	7.194	57.851	(4.912)	115.358	211.462	28.733	240.195
(Migliaia di Euro)								
Saldo 1 gennaio 2016	35.971	7.194	57.851	(4.912)	115.358	211.462	28.733	240.195
Risultato da conto economico separato					42.049	42.049	518	42.567
Utili/perdite da conto economico Complessivo					(79)	(79)	(2)	(81)
Risultato da conto economico complessivo					41.970	41.970	516	42.486
Distribuzione dividendi					(30.000)	(30.000)		(30.000)
Acquisto azioni proprie				(927)		(927)		(927)
Saldo 31 dicembre 2016	35.971	7.194	57.851	(5.839)	127.328	222.504	29.250	251.754

Il patrimonio netto, pari a Euro 251,8 milioni, aumenta di Euro 11,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2015 e le sue principali movimentazioni sono le seguenti:

- pagamento di dividendi agli azionisti, effettuato nel corso del primo semestre, per un ammontare pari ad Euro 30 milioni;
- riduzione di 0,9 milioni di Euro, conseguenza dell'acquisto di azioni proprie per identico valore;
- risultato dell'esercizio, al lordo della quota imputabile a terzi, pari ad Euro 42 milioni.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO DEL GRUPPO SAVE AL 30 GIUGNO 2017 E 2016

Attività	(Migliaia di Euro)	30/06/2017	31/12/2016
Cassa e altre disponibilità liquide		5.223	23.827
Altre attività finanziarie		201	172
<i>di cui verso parti correlate</i>		201	172
Crediti per imposte		3.055	4.180
Altri crediti		3.708	1.537
<i>di cui verso parti correlate</i>		13	0
Crediti commerciali		41.941	34.282
<i>di cui verso parti correlate</i>		6.637	6.825
Magazzino		1.347	1.239
Totale attività correnti		55.475	65.237
Attività destinate ad essere cedute		0	65.600
Immobilizzazioni materiali		61.210	63.505
Diritto di utilizzo delle concessioni aeroportuali		386.090	358.989
Altre immobilizzazioni immateriali a vita utile definita		4.316	4.591
Avviamento-altre immobiliz.ni immateriali a vita utile indefinita		6.977	6.977
Partecipazioni in imprese collegate e Joint Venture		78.507	78.178
Altre partecipazioni		1.144	1.144
Altre attività		2.937	2.910
Crediti per imposte anticipate		28.318	27.425
Totale attività non correnti		569.499	543.719
TOTALE ATTIVITÀ		624.974	674.556

Passività	(Migliaia di Euro)	30/06/2017	31/12/2016
Debiti commerciali		60.591	72.842
<i>di cui verso parti correlate</i>		1.134	2.793
Altri debiti		39.591	37.337
<i>di cui verso parti correlate</i>		1.302	1.315
Debiti tributari		12.028	4.053
Debiti v/ istituti previd. e sicurezza sociale		3.718	3.547
Debiti bancari		228.631	40.483
Altre passività finanziarie quota corrente		191	7.071
<i>di cui verso parti correlate</i>		0	6.821
Totale passività correnti		344.750	165.333
Passività collegate alle attività destinate ad essere cedute		0	399
Debiti finanziari verso banche al netto della quota corrente		23.726	214.573
Debiti finanziari verso altri al netto della quota corrente		46	66
Fondo imposte differite		10.332	10.319
Fondo TFR e altri fondi relativi al personale		3.798	3.696
Altri fondi rischi e oneri		30.437	28.416
Totale passività non correnti		68.339	257.070
TOTALE PASSIVITÀ		413.089	422.802

Patrimonio Netto	30/06/2017	31/12/2016
Capitale sociale	35.971	35.971
Riserva sovrapprezzo azioni	57.851	57.851
Riserva legale	7.194	7.194
Riserva per azioni proprie in portafoglio	(5.839)	(5.839)
Altre riserve e utili portati a nuovo	89.530	85.278
Utile di esercizio	17.695	42.049
Totale patrimonio netto di gruppo	202.402	222.504
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	9.483	29.250
TOTALE PATRIMONIO NETTO	211.885	251.754
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	624.974	674.556

Al 30 giugno l'evoluzione della struttura patrimoniale del Gruppo SAVE risente, sul lato del capitale investito, della cessione della partecipazione detenuta in Centostazioni S.p.A., che risultava iscritta al 31 dicembre 2016, per un importo di 65,6 milioni di Euro facendo così ridurre il capitale fisso di circa 40 milioni di Euro. Il significativo piano di investimenti sviluppato dal Gruppo SAVE nel corso degli ultimi 12 mesi (circa 37 milioni di Euro nel solo secondo semestre 2017) ha comunque riportato tale valore in linea con quello registrato al 30 giugno 2016.

In maggior dettaglio gli investimenti del periodo sono stati pari a circa 36 milioni di Euro (36,6 milioni includendo gli investimenti in manutenzioni cicliche) rispetto i 43 dei primi sei mesi del 2016, ed includono principalmente le opere nel sedime di Venezia di cui circa Euro 27,2 milioni relativi alla progettazione, all'ampliamento e adeguamento del Lotto 1 del terminal di Venezia.

Il capitale circolante risulta negativo per 65,9 milioni di Euro registrando un aumento del saldo di circa 10 milioni rispetto ai dati del dicembre 2016 risentendo dei movimenti stagionali. Infatti il saldo risulta sostanzialmente in linea con i dati del 30 giugno 2016.

Il patrimonio netto è pari a Euro 211,9 milioni, rispetto i circa Euro 225,6 milioni del 30 giugno 2016. Confrontato con il dato di dicembre 2016 pari a circa 251,8 milioni di Euro, si registrano le principali movimentazioni seguenti:

- il pagamento di dividendi effettuato nel corso del semestre agli azionisti per un ammontare pari ad Euro 38 milioni;
- l'acquisto da parte di SAVE, avvenuto nel febbraio 2017, delle quote di minoranza presenti in Archimede 1 S.p.A. per circa 19,8 milioni di euro determinando in questo modo una riduzione del Patrimonio netto di terzi per uno stesso importo;
- il risultato di periodo, al lordo della quota di terzi, pari a circa Euro 17,9 milioni.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SAVE PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2017 E AL 30 GIUGNO 2016

(Migliaia di Euro)	06 2017	06 2016
Ricavi operativi	86.766	81.008
Altri proventi	4.790	4.956
Totale ricavi operativi e altri proventi	91.556	85.964
Costi della produzione		
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	1.173	835
Per servizi	18.447	19.016
Per godimento di beni di terzi	4.792	4.607
Per il personale:		
salari e stipendi e oneri sociali	24.204	22.120
trattamento di fine rapporto	1.187	1.055
altri costi	208	1.076
Ammortamenti e svalutazioni		
immobilizzazioni immateriali	6.812	4.814
immobilizzazioni materiali	4.613	3.810
Svalutazioni dell'attivo a breve	252	116
Variaz. delle rim. di materie prime, sussid., di consumo e di merci	(36)	(17)
Accantonamenti per rischi	182	407
Accantonamenti fondo rinnovamento	2.500	2.160
Altri oneri	803	694
Totale costi della produzione	65.137	60.693
Risultato operativo	26.419	25.271
Proventi finanziari e rivalutazioni di attività finanziarie	51	498
Interessi, altri oneri finanziari e svalutazioni di attività finanziarie	(1.927)	(2.338)
Utili/perdite da Collegate e Joint Venture valutate con il metodo del patrimonio netto	313	(113)
	(1.563)	(1.953)
Risultato prima delle imposte	24.856	23.318
Imposte sul reddito	6.919	7.815
<i>correnti</i>	7.800	8.113
<i>differite</i>	(881)	(298)
Utile (perdita) di esercizio dalle attività in funzionamento	17.937	15.503
Utile (perdita) da attività cessate/destinate a essere cedute	0	503
Utile (perdita) di esercizio	17.937	16.006
Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	242	335
Utile (perdita) di esercizio di gruppo	17.695	15.671
Utile per azione		
- non diluito	0,323	0,286
- diluito	0,323	0,286
Utile per azione escluso l'utile delle attività destinate alla cessione		
- non diluito	0,323	0,281
- diluito	0,323	0,281

L'applicazione dell'IFRS 5 per quanto concerne la partecipazione in Centostazioni S.p.A. ha comportato la riesposizione del conto economico di confronto, attraverso la riclassifica degli effetti economici ad essa legati nella riga "Utile/Perdita da attività cessate/destinate ad essere cedute".

Il valore dei ricavi del semestre si è attestato su di un importo di Euro 91,6 milioni, in crescita del 6,5% rispetto ai valori del primo semestre 2016. Il dato si riferisce principalmente all'attività svolta dal Gruppo SAVE negli scali di Venezia e Treviso e risulta così dettagliato:

Euro / 1000	06/2017				06/2016				Delta				Delta %
	Totale	Venezia	Treviso	Altri	Totale	Venezia	Treviso	Altri	Totale	Venezia	Treviso	Altri	Totale
Diritti e Tariffe Aeronautiche	59.664	52.773	6.891	0	56.384	50.131	6.253	0	3.280	2.642	638	0	5,8%
Deposito e Movimentazione Merci	1.391	1.390	1	0	1.408	1.407	1	0	(17)	(17)	0	0	-1,2%
Handling	1.248	562	686	0	1.046	439	607	0	202	123	79	0	19,3%
Ricavi Aeronautici	62.303	54.725	7.578	0	58.838	51.977	6.861	0	3.465	2.748	717	0	5,9%
Biglietteria	46	16	30	0	42	14	28	0	4	2	2	0	9,5%
Parcheggi	7.706	6.831	875	0	6.654	5.908	746	0	1.052	923	129	0	15,8%
Pubblicità	1.221	1.146	75	0	965	909	56	0	256	237	19	0	26,5%
Commerciale	14.691	13.096	1.595	0	13.897	12.535	1.362	0	794	561	233	0	5,7%
Ricavi Non Aeronautici	23.664	21.089	2.575	0	21.558	19.366	2.192	0	2.106	1.723	383	0	9,8%
Altri ricavi	5.589	2.185	224	3.180	5.568	2.758	170	2.640	21	(573)	54	540	0,4%
Totale Ricavi	91.556	77.999	10.377	3.180	85.964	74.101	9.223	2.640	5.592	3.898	1.154	540	6,5%

I fenomeni di maggiore rilievo, che hanno inciso sulla voce in esame, sono rappresentati da:

- crescita dei *ricavi aeronautici* pari a circa 3,5 milioni di Euro (+5,9%) per effetto sostanzialmente dell'incremento del traffico passeggeri a sistema pari a un +8,9% calmierato da maggiori promotraffico determinati in funzione del maggior traffico generato da alcuni vettori. La voce *handling* registra un aumento in funzione del traffico di aviazione generale (+28,9%) cresciuto per effetto della Biennale Arte di Venezia; stabili i ricavi derivanti dall'attività di deposito e movimentazione merci.
- crescita dei *ricavi non aeronautici* pari a circa 2,1 milioni di Euro (+9,8%) sovraperformando il traffico trainati dal buon andamento in particolare dei ricavi di parcheggi (+15,8%), dei ricavi commerciali (+5,7%) e dei ricavi da pubblicità (+26,5%) che comincia a beneficiare dei maggiori spazi disponibili grazie al completamento dei nuovi investimenti;
- stabile la voce *altri ricavi*.

Il risultato operativo lordo (EBITDA) è pari a 40,8 milioni di Euro, in crescita del 11,5% rispetto al primo semestre 2016. L'incremento del risultato, che aumenta di circa due punti percentuali il margine lordo rispetto al primo semestre 2016, è conseguenza dell'aumento dei ricavi a fronte di costi operativi che aumentano di 1,4 milioni di Euro (+2,8%), principalmente determinati dall'aumento del costo del lavoro (+1,3 milioni) legato al rafforzamento della struttura operativa del Gruppo SAVE. Sul lato dei costi operativi si nota un risparmio di circa 1,2 milioni in termini di promotraffico sostanzialmente assorbiti da maggiori costi per manutenzioni e pulizie, determinati quest'ultimi dai maggiori spazi e dalla volontà aziendale di migliorare lo standard qualitativo dei nostri aeroporti.

Il risultato operativo (EBIT) è pari a 26,4 milioni di Euro rispetto ai 25,3 milioni di Euro del primo semestre 2016 (+4,5%). L'aumento del risultato operativo lordo è stato parzialmente assorbito dall'aumento degli ammortamenti e degli accantonamenti per circa Euro 3 milioni, effettuati nel semestre a fronte delle nuove immobilizzazioni entrate in esercizio in particolare nel secondo semestre 2016.

La gestione finanziaria riporta un saldo negativo pari a 1,6 milioni di Euro in miglioramento rispetto al saldo sempre negativo di circa 2,0 milioni di Euro del primo semestre 2016. Il risultato è sostanzialmente determinato dal miglioramento del contributo portato dalle società collegate il cui risultato passa da -0,1 milioni di Euro a +0,3 milioni grazie in particolare ai risultati di Airst Retail e Aeroporto Valerio Catullo di Verona Villafranca entrambi in crescita rispetto al primo semestre 2016.

Il risultato ante imposte risulta quindi pari a circa 24,9 milioni di Euro rispetto ai 23,3 milioni di Euro del primo semestre 2016 (+6,6%).

Il risultato netto di competenza del Gruppo SAVE è pari a 17,7 milioni di Euro, rispetto ai circa 15,7 milioni di Euro dei primi sei mesi del 2016.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SAVE PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2017 E AL 30 GIUGNO 2016

(Migliaia di Euro)	06 2017	06 2016
Utile (perdita) di esercizio	17.937	16.006
Attività in funzionamento		
Strumenti di copertura (cash flow hedge)	45	(62)
Totale Utile (Perdite) delle altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte che saranno riclassificate nel risultato di esercizio	45	(62)
Utile (Perdita) attuariale su piani a benefici definiti	(44)	21
Totale Utile (Perdite) delle altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte che non saranno riclassificate nel risultato di esercizio	(44)	21
Totale conto economico complessivo	17.938	15.965
Utile (perdita) complessiva di periodo di pertinenza di terzi	241	331
Totale risultato complessivo di pertinenza del gruppo	17.697	15.634

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SAVE PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2017 E AL 30 GIUGNO 2016

(Migliaia di Euro)	06 2017	06 2016
Attività di esercizio		
Utile da attività in funzionamento	17.937	15.503
Utile da attività cessate/destinate ad essere cedute		503
Ammortamenti e svalutazioni materiali e immateriali	11.424	8.624
Movimento netto del fondo T.F.R.	59	0
Accantonamento (Utilizzo) dei fondi rischi ed oneri	2.543	2.502
(Plusvalenze) Minusvalenze alienazioni cespiti	(21)	(88)
(Proventi) Oneri da titoli ed altre poste finanziarie	381	374
Effetto netto derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto	(313)	(450)
Variazione dell'imposizione differita	(880)	(302)
Subtotale autofinanziamento (A)	31.130	26.666
Diminuzione (aumento) dei crediti commerciali	(7.659)	(11.153)
Diminuzione (aumento) altre attività di esercizio	(2.307)	251
Diminuzione (aumento) attività/ passività fiscali	9.100	9.019
Aumento (diminuzione) dei debiti vs. fornitori	(67)	2.741
Aumento (diminuzione) dei debiti previdenziali	171	171
Aumento (diminuzione) altre passività di esercizio	2.239	5.371
Subtotale (B)	1.477	6.401
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ OPERATIVA (A + B) = (C)	32.607	33.067
Attività di investimento		
(Acquisizioni) di immobilizzazioni materiali	(2.345)	(2.185)
Disinvestimenti di immobilizzazioni materiali	47	146
(Acquisizione) di immobilizzazioni immateriali	(34.215)	(41.172)
Disinvestimenti di immobilizzazioni immateriali		12
Variazione debiti verso Fornitori per investimenti	(12.184)	(6.440)
Diminuzione delle immobilizzazioni finanziarie	60	0
(Acquisto) quote di terzi in società controllate	(19.808)	0
FLUSSO MONETARIO ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (D)	(68.445)	(49.639)
Attività di finanziamento		
Incremento di debiti verso altri finanziatori		320
(Diminuzione) di debiti verso altri finanziatori	(6.841)	(16)
(Rimborso) e altre variazioni di finanziamenti	(23.097)	(13.873)
Accensione di nuovi finanziamenti		39.816
(Aumento)/diminuzione di attività finanziarie	(29)	(3)
Dividendi pagati	(38.000)	(30.000)
Acquisto di azioni proprie		(595)
Variazione indebitamento netto da variazione area di consolidamento	0	44
FLUSSO MONETARIO ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (E)	(67.967)	(4.307)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ CESSATE/DESTINATE AD ESSERE CEDUTE (F)	65.201	3.652
FLUSSO FINANZIARIO NETTO DEL PERIODO (C+D+E+F)	(38.604)	(17.227)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	23.825	69.622
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO	(14.779)	52.395
Informazioni supplementari:		
Interessi pagati	1.519	2.033
Imposte pagate	-	-

L'applicazione dell'IFRS 5 per quanto concerne la partecipazione in Centostazioni S.p.A. ha comportato la riesposizione del periodo di confronto, attraverso la riclassifica degli effetti ad essa legati nella riga "Flusso monetario da attività cessate/destinate ad essere cedute".

Analizzando in dettaglio il rendiconto finanziario, si può notare come il saldo delle disponibilità liquide (differenza tra "Cassa e altre disponibilità liquide" e "Debiti bancari a breve", esclusa la quota a breve termine dei finanziamenti) sia passato da un saldo positivo di circa Euro 23,8 milioni di fine 2016 ad un saldo negativo di circa Euro 14,8 milioni al 30 giugno 2017 con un flusso negativo di circa Euro 38,6 milioni. Nel periodo si è provveduto al rimborso di quote di finanziamenti verso banche per circa 23,1 milioni di Euro e verso terzi per 6,8 milioni di Euro. La gestione operativa ha generato flussi per circa Euro 32,6 milioni, sostanzialmente generati dall'attività di autofinanziamento.

L'attività di investimento ha generato un flusso in uscita per circa 48,7 milioni di Euro relativo alle immobilizzazioni materiali e immateriali e 19,8 milioni relativo all'acquisto di quote di minoranza in società controllate sostanzialmente compensato dal flusso generato dalla cessione della partecipazione in Centostazioni S.p.A..

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO SAVE PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2017 E AL 30 GIUGNO 2016

(Migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva di sovrapprezzo azioni	Riserva azioni proprie	Altre Riserve ed Utili portati a Nuovo	Patrimonio Netto di gruppo	Quote di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo 1 gennaio 2016	35.971	7.194	57.851	(4.912)	115.358	211.462	28.733	240.195
Risultato da conto economico separato					15.671	15.671	335	16.006
Utili/perdite da conto economico Complessivo					(37)	(37)	(4)	(41)
Risultato da conto economico complessivo					15.634	15.634	331	15.965
Distribuzione dividendi					(30.000)	(30.000)		(30.000)
Azioni proprie				(594)		(594)		(594)
Saldo 30 giugno 2016	35.971	7.194	57.851	(5.506)	100.992	196.502	29.065	225.567
(Migliaia di Euro)								
Saldo 1 gennaio 2017	35.971	7.194	57.851	(5.839)	127.328	222.504	29.250	251.754
Risultato da conto economico separato					17.695	17.695	242	17.937
Utili/perdite da conto economico Complessivo					2	2	(1)	1
Risultato da conto economico complessivo					17.697	17.697	241	17.938
Distribuzione dividendi					(38.000)	(38.000)		(38.000)
Altri movimenti					200	200	(20.009)	(19.809)
Saldo 30 giugno 2017	35.971	7.194	57.851	(5.839)	107.225	202.402	9.483	211.885

Commento alle variazioni del patrimonio netto consolidato

Il patrimonio netto è pari a Euro 211,9 milioni, rispetto i circa Euro 225,6 milioni del 30 giugno 2016. Confrontato con il dato di dicembre 2016 pari a circa 251,8 milioni di Euro, si registrano le principali movimentazioni seguenti:

- il pagamento di dividendi effettuato nel corso del semestre agli azionisti per un ammontare pari ad Euro 38 milioni;
- l'acquisto da parte di SAVE, avvenuto nel febbraio 2017, delle quote di minoranza presenti in Archimede 1 S.p.A. per circa 19,8 milioni di euro determinando in questo modo una riduzione del Patrimonio netto di terzi per uno stesso importo;
- il risultato di periodo, al lordo della quota di terzi, pari a circa Euro 17,9 milioni.

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO AL 30 GIUGNO 2017

(Migliaia di Euro)	30/06/2017	31/12/2016
A Disponibilità liquide	5.223	23.827
B Liquidità	5.223	23.827
C Crediti finanziari correnti	201	172
D Debiti correnti verso banche	(20.001)	(3)
E Quota corrente dei debiti a lungo termine	(208.630)	(40.480)
F Altri debiti finanziari correnti	(191)	(7.071)
G Indebitamento finanziario corrente (D+E+F)	(228.822)	(47.554)
H Indebitamento finanziario corrente netto (B+C+G)	(223.398)	(23.555)
I Debiti a lungo termine	(23.726)	(214.573)
J Altri debiti finanziari non correnti	(46)	(66)
K Indebitamento finanziario non corrente (I+J)	(23.772)	(214.639)
L Posizione finanziaria netta (H+K)	(247.170)	(238.194)
Dettaglio degli altri debiti finanziari correnti/non correnti (voci F/J)		
F Altri debiti finanziari correnti	191	7.071
Valutazione fair value di strumenti derivati	150	209
Debiti finanziari per contratti di leasing - quota corrente	41	41
Debiti verso soci di minoranza per finanziamenti		6.821
J Altri debiti finanziari non correnti		
Debiti finanziari per contratti di leasing - quota non corrente	46	66

La posizione finanziaria netta del Gruppo SAVE è passata da una situazione debitoria registrata al 31 dicembre 2016 pari ad Euro 238,2 milioni, ad una situazione, sempre negativa, al 30 giugno 2017, pari ad Euro 247,2 milioni.

RAPPORTI CON LE PARTI CORRELATE

Di seguito si elencano i rapporti con parti correlate operate dal Gruppo SAVE nel corso dell'esercizio 2016 e nel primo semestre 2017.

Le transazioni con società collegate e parti correlate sono state effettuate nel rispetto dei valori di mercato mediamente praticati per servizi simili e di pari livello qualitativo.

Con le società appartenenti al gruppo FIH, parti correlate in quanto riferibili al socio di riferimento, il Gruppo SAVE ha sostenuto, nel corso dell'esercizio 2016, oneri relativi a servizi di consulenza principalmente di carattere organizzativo per complessivi Euro 109 mila, rispettivamente Euro 39 mila riferiti a SAVE, Euro 30 mila riferiti ad AerTre S.p.A., Euro 28 mila a Triveneto Sicurezza S.r.l. ed Euro 11 mila a Idea 2 S.r.l.. Risultano inoltre iscritti a SAVE ricavi per riaddebito di oneri a carattere amministrativo nei confronti di FIH per complessivi Euro 13 mila.

Con riferimento al primo semestre 2017 il Gruppo SAVE ha sostenuto, nel corso dell'esercizio, oneri relativi a servizi di consulenza per complessivi Euro 11 mila riferiti a Idea 2 S.r.l.. Al 30 giugno 2017, non essendo ancora saldati, tali oneri risultano iscritti nei debiti commerciali verso parti correlate.

Circa i rapporti intrattenuti nel corso dell'esercizio con società collegate, si allegano le tabelle riepilogative incluse nei documenti ufficiali pubblicati dalla società.

PROSPETTI RAPPORTI PARTI CORRELATE (SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE) - BILANCIO 2016

Allegato C1																		
Valori patrimoniali dei rapporti con società controllate e collegate; tali valori sono espressi in migliaia di Euro		Niedli S.p.A.		N. Aeroporto		Società Agricola		Very Idea Italian		Save Cargo International		Brussels South		Aeroporto		Aeroporto		Totale
		ATTEC S.r.l.	di Venezia	Archimede 3 S.r.l.	1 S.p.A.	Save a r.l.	Save a S.p.A.	2 S.r.l.	Food S.r.l.	Save Cargo S.p.A.	Holding SA	Charleroi Airport (BSCA) SA	Verona Villafranca S.p.A.	Gabriele D'Annunzio Handling S.p.A.	2A - Airport Advertising S.r.l.	Venice Gateway S.r.l.	Alrest Venezia S.r.l.	
Save S.p.A.	Credit	282	169	364	20.296	258	10	55	5	35	524	3	185	6	636	1	525	96 2.772 34.194
Save S.p.A.	Debit	2.584		4	224						4.510	48			1.896			3.766 1.934 21.493
Marco Polo Park S.r.l.	Credit																2.525	5
Marco Polo Park S.r.l.	Debit																331	23 566
Aer Tre S.p.A.	Credit														41		213	857 1.111
Aer Tre S.p.A.	Debit												123				5.403	478 38 6.084
Triveneto Sicurezza S.r.l.	Credit						9						3				3.766	42 478 4.280
Triveneto Sicurezza S.r.l.	Debit																96 5	101
Save Engineering S.r.l.	Credit												15				2.618	5 2.685
Save Engineering S.r.l.	Debit																124	5 129
N-AITEC S.r.l.	Credit												21				2.566	2.586
N-AITEC S.r.l.	Debit											1	4				264	269
Idea 2 S.r.l.	Credit																5	5
Idea 2 S.r.l.	Debit																10	1.103
Archimede 1 S.p.A.	Credit																224	224
Archimede 1 S.p.A.	Debit																20.296	20.296
Archimede 3 S.r.l.	Credit																4	1.097
Archimede 3 S.r.l.	Debit																364	364
Società Agricola Save a r.l.	Debit																258	258
Save International Holding SA	Credit																4.510	4.510
Save Cargo S.p.A.	Credit																524	524
Save Cargo S.p.A.	Debit																55	9 63
Nicelli S.p.A.	Debit																169	4 173
Aeroporto del Lido di Venezia	Credit																6	6
Aeroporto del Lido di Venezia	Debit																342	5 347

Documento di Offerta – SAVE S.p.A.

[illegible]

Allegato C2		Valori economici dei rapporti con società controllate e collegate; tali valori sono espressi in migliaia di Euro																	
		N- Aeropor to		NICELLI S.p.A.		GAP S.p.A.		Venezia Terminal		Società		Save a 2 Cargo		International		Brussels South		Aeroporto	
		AITEC del Lido di Venezia S.r.l.		Aeroporto di Venezia S.p.A.		Aeroporto di Pantelleria S.p.A.		Passengeri (VTP) S.p.A.		Save a 2 Cargo r.l.		Save a 2 Cargo S.p.A.		Holdings S.p.A.		Charteroi (BSCA) SA		Verona Villafranca S.p.A.	
		59	19	9	271	1	1	17	62	4	1.051	163	76	31	6	2.096	1.509	8.202	725
		Costi	211					4											
Marco Polo Park S.r.l.	Ricavi																		
	Costi																		
	Costi																		
Aer Tre Sp.A.	Ricavi																		
	Costi																		
Triveneto Sicurezza S.r.l.	Ricavi																		
	Costi																		
Save Engineering S.r.l.	Ricavi																		
	Costi																		
N-AITEC S.r.l.	Ricavi																		
	Costi																		
Save Cargo S.p.A.	Ricavi																		
	Costi																		
Archimede 1 S.p.A.	Ricavi																		
	Costi																		
Idea 2 S.r.l.	Ricavi																		
	Costi																		
Società Agricola Save a r.l.	Ricavi																		
	Costi																		
Save International Holding SA	Ricavi																		
	Costi																		
Aeroporto Civile di Padova S.p.A.	Ricavi																		
	Costi																		
Archimede 3 S.r.l.	Ricavi																		
	Costi																		
Nicelli S.p.A.	Ricavi																		
	Costi																		
Aeroporto del Lido di Venezia	Ricavi																		
	Costi																		
GAP S.p.A.	Ricavi																		
	Costi																		
Aeroporto di Pantelleria	Ricavi																		
	Costi																		
Venezia Terminal	Ricavi																		
	Costi																		
Passengeri (VTP) S.p.A.	Ricavi																		
	Costi																		

Documento di Offerta – SAVE S.p.A.

[illegible]

Allegato C2		Brussels Aeroporto																			
Valori economici dei rapporti con società controllate e collegate; tali valori sono espressi in migliaia di Euro	N- Aeroporto AITEC del Lido di Venezia S.r.l.	Nicelli S.p.A.		Venezia Terminal		Società Agricola		Save a 2 Cargo International		Verona D'Annunzio		2A- Airport		Marco Polo		Aeroporto Civile di Padova		Triveneto Airst			
		S.p.A.		Passeggeri (VTP)		Save a 2 Cargo International		Verona D'Annunzio		2A- Airport		Marco Polo		Aeroporto Civile di Padova		Triveneto Airst					
		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.			
		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.			
		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.			
		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.		S.p.A.	
	Ricavi	35	6	4	25	13	30	2	531	62	3	1.177	722	4.731	411	266	3	339	318	4.002	12.683
	Costi	146			353	4			61	26					12	20			5.997	719	7.352
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi	28					1					75		13	669			1	839	1.596	
	Costi										2			411					1.081	1.523	
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				
	Ricavi																				
	Costi																				

Contratti di finanziamento

Finanziamento Banca Intesa Sanpaolo S.p.A.: nel corso del mese di ottobre 2012 è stato acceso in capo a SAVE un finanziamento per l'importo di Euro 35 milioni. Il prestito è rimborsato in 13 rate semestrali, con inizio al 9 ottobre 2013 e scadenza il 9 ottobre 2019. All'atto dell'erogazione è stata corrisposta una *up-front fee* contabilizzata con il criterio del costo ammortizzato. Il tasso d'interesse applicato è parametrizzato all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Il finanziamento prevede il rispetto di *covenants* finanziari, rappresentati (i) dal rapporto fra PFN ed *equity* che deve permanere inferiore o uguale a 1; (ii) dal rapporto fra PFN e EBITDA che deve permanere inferiore o uguale a 3; e (iii) dal rapporto fra EBITDA e oneri finanziari lordi che deve permanere superiore o uguale a 5. A fronte di tale finanziamento non sono state rilasciate garanzie né reali né personali. Nel dicembre 2014 tale finanziamento è stato rinegoziato riducendo lo *spread*, portando l'importo residuo complessivo del finanziamento ad Euro 30 milioni con rimborso in 10 rate semestrali e scadenza finale al 02 dicembre 2019 e modificando, infine, anche i primi due *covenants* finanziari con nuovi parametri pari a punto (i) 1,2 e punto (ii) 3,5. A fronte di tali modifiche è stata corrisposta una commissione. Alla data del 30 giugno 2017 il debito residuo ammonta a Euro 15 milioni;

- Finanziamenti Mediocredito Italiano S.p.A.: Aer Tre S.p.A. ha acceso a fine 2012 due finanziamenti rispettivamente di Euro 6 milioni e di Euro 11,5 milioni interamente erogati nell'esercizio. Entrambi i finanziamenti, prevedono il rimborso in 7 anni con rate semestrali e gli interessi sono calcolati ad un tasso variabile parametrizzato all'Euribor 6 mesi maggiorato di uno *spread*, il finanziamento di Euro 6 milioni erogato con supporto dei fondi BEI prevede però uno *spread* minore rispetto all'altro finanziamento. All'atto dell'erogazione è stata corrisposta una *up-front fee* contabilizzata ai fini del bilancio consolidato in linea con l'applicazione del criterio di valutazione delle passività finanziarie al costo ammortizzato. A garanzia di tali finanziamenti SAVE si è prestata a garantirne in solido il rimborso fino ad un ammontare pari al 50% del debito residuo. Non sono previsti *covenants*. Il valore residuo al 30 giugno 2017 è pari rispettivamente ad Euro 1,8 milioni e ad Euro 4,4 milioni;

- Finanziamento Unicredit S.p.A.: in data 28 maggio 2014 è stato sottoscritto da SAVE un finanziamento a medio termine con rimborso *bullet* alla scadenza del 31 maggio 2018. Il finanziamento, di complessivi Euro 183 milioni, è articolato in più *tranches* riferite a diversi periodi di utilizzo: nel corso del 2015 si è provveduto ad un rimborso parziale del finanziamento pertanto al 30 giugno 2017 risulta erogato per complessivi Euro 130 milioni. Il tasso d'interesse applicato è parametrizzato all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Il finanziamento prevede il rispetto di *covenants* finanziari rappresentati (i) dal rapporto fra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto che deve permanere inferiore o uguale a 1,2; (ii) dal rapporto fra indebitamento finanziario netto e EBITDA che deve permanere inferiore o uguale a 3,5. A fronte di tale finanziamento non sono state rilasciate garanzie né reali né personali;

- Finanziamento Unicredit S.p.A.: nel corso del mese di giugno 2015 è stato sottoscritto da SAVE un finanziamento a medio termine con rimborso *bullet* alla scadenza del 31 maggio 2018. Il finanziamento, di complessivi Euro 53 milioni, è stato erogato in un'unica soluzione nel mese di giugno 2015. Il tasso d'interesse applicato è parametrizzato all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Il finanziamento prevede il rispetto di *covenants* finanziari rappresentati (i) dal rapporto fra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto che deve permanere inferiore o uguale a 1,2; (ii) dal rapporto fra indebitamento finanziario netto e EBITDA che deve permanere inferiore o uguale a 3,5. A fronte di tale finanziamento non sono state rilasciate garanzie né reali né personali;

• Finanziamento Banca Intesa Sanpaolo S.p.A.: in data 02 dicembre 2014 è stato sottoscritto da SAVE un contratto di finanziamento per apertura di credito semplice di ammontare pari ad Euro 30 milioni erogabile in un'unica soluzione entro dicembre 2015 e rimborsabile in 8 rate semestrali dall'anno 2016 con scadenza finale 2019. All'atto della sottoscrizione è stata corrisposta una *up-front fee*. Il tasso d'interesse applicato è parametrizzato all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Il finanziamento prevede il rispetto di *covenants* finanziari, rappresentati (i) dal rapporto fra PFN ed *equity* che deve permanere inferiore o uguale a 1,2; (ii) dal rapporto fra PFN e EBITDA che deve permanere inferiore o uguale a 3,5; e (iii) dal rapporto fra EBITDA e oneri finanziari lordi che deve permanere superiore o uguale a 5. A fronte di tale finanziamento non sono state rilasciate garanzie né reali né personali. Il valore residuo al 30 giugno 2017 è pari ad Euro 18,8 milioni;

• Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.: in data 22 dicembre 2014 è stato sottoscritto da SAVE un contratto di finanziamento di ammontare complessivo massimo pari ad Euro 40 milioni erogabile in più soluzioni entro giugno 2016 e rimborsabile successivamente in 3 rate semestrali con scadenza finale a dicembre 2017. All'atto della sottoscrizione è stata corrisposta una *up-front fee*. Il tasso d'interesse applicato è parametrizzato all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Il finanziamento prevede il rispetto di *covenants* finanziari, rappresentati (i) dal rapporto fra PFN ed *equity* che deve permanere inferiore o uguale a 1,2; (ii) dal rapporto fra PFN e EBITDA che deve permanere inferiore o uguale a 3,5. A fronte di tale finanziamento non sono state rilasciate garanzie né reali né personali. Il valore residuo al 30 giugno 2017 è pari ad Euro 10 milioni;

Andamento recente

L'andamento del traffico e dei risultati nel primo semestre fa ritenere probabile un'attesa di un 2017 in crescita per i risultati del Gruppo SAVE.

In termini di previsioni permane comunque sia il rischio terroristico sia il rischio relativo alle vicende del vettore Alitalia (al 30 giugno 2017 rappresentava il 6% del traffico dell'aeroporto di Venezia) che, pur non costituendo un rischio nel medio termine, potrebbe avere un impatto nel traffico del quarto trimestre 2017.

B.3 Intermediari

Spafid e Intermonte sono i soggetti incaricati del coordinamento della raccolta delle adesioni (gli **“Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni”**).

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

- (i) Banca Akros S.p.A. – Gruppo Banco BPM
- (ii) Banca IMI S.p.A. – Gruppo Intesa Sanpaolo
- (iii) Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.
- (iv) BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano
- (v) EQUITA S.I.M. S.p.A.
- (vi) Intermonte SIM S.p.A.

(vii) Istituto Centrale Delle Banche Popolari Italiane S.p.A.

(viii) UniCredit Bank AG, Succursale di Milano

Le Schede di Adesione potranno pervenire agli Intermediari Incaricati anche per il tramite di tutti gli intermediari depositari autorizzati all'offerta di servizi finanziari aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (gli "**Intermediari Depositari**").

Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le adesioni all'Offerta e terranno in deposito le Azioni portate in adesione. Le adesioni saranno ricevute dagli Intermediari Incaricati: (i) direttamente mediante raccolta delle Schede di Adesione degli Aderenti all'Offerta, ovvero (ii) indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari, i quali raccoglieranno le Schede di Adesione dagli Aderenti all'Offerta.

Gli Intermediari Incaricati ovvero, nell'ipotesi di cui al punto (ii) che precede, gli Intermediari Depositari, verificheranno la regolarità e conformità delle Schede di Adesione e delle Azioni alle condizioni dell'Offerta e provvederanno al pagamento del Corrispettivo secondo le modalità e i tempi indicati nella Sezione F del Documento di Offerta.

Alla Data di Pagamento nonché, in caso di Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini, gli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni trasferiranno le Azioni portate in adesione all'Offerta su un conto deposito titoli intestato all'Offerente.

Si rende noto che presso gli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, presso gli Intermediari Incaricati nonché presso la sede legale dell'Offerente e dell'Emittente sono messi a disposizione del pubblico per la consultazione il Documento di Offerta, i relativi allegati, la Scheda di Adesione, nonché i documenti indicati nella Sezione N del Documento di Offerta.

B.4 Global Information Agent

Sodali S.p.A., con sede in Roma, Via 24 maggio, n. 43 è stato nominato dall'Offerente quale Global Information Agent, al fine di fornire informazioni relative all'Offerta, a tutti gli azionisti SAVE.

A tal fine, sono stati predisposti da Sodali S.p.A. un account di posta elettronica, opa.save@morrowsodali.com, il numero verde 800198965 e il numero per investitori istituzionali e residenti all'estero 0645212832. Questi numeri telefonici saranno attivi per tutta la durata del Periodo di Adesione nei giorni feriali, dalle ore 10.00 alle ore 19.00 (*Central European Time*).

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

C.1 Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità

L'Offerta ha ad oggetto complessivamente n. 21.762.371 azioni ordinarie, pari al 39,32% del capitale sociale dell'Emittente e corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie emesse da SAVE, con valore nominale di Euro 0,65, aventi godimento regolare, dedotte le azioni ordinarie di SAVE già detenute, direttamente o indirettamente, dall'Offerente alla Data del Documento di Offerta.

In particolare, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto detengono, direttamente e indirettamente, n. 33.577.629 azioni ordinarie, rappresentative del 60,68% del capitale sociale di SAVE (*i.e.*, la Partecipazione di Maggioranza).

Le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali.

Durante il Periodo di Adesione, come eventualmente riaperto a esito della Riapertura dei Termini o prorogato, e/o nel corso dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente si riserva il diritto di acquistare azioni ordinarie dell'Emittente al di fuori dell'Offerta, nei limiti in cui ciò sia consentito dalla normativa applicabile. Eventuali acquisti compiuti al di fuori dell'Offerta saranno resi noti al mercato ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. c) del Regolamento Emittenti (per maggiori informazioni si veda la Sezione F, Paragrafo F.4.2 del Documento di Offerta).

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, *warrant* e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie, e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire azioni di SAVE o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitati.

Alla data del 30 giugno 2017, l'Emittente possiede n. 658.470 azioni proprie, pari al 1,19% del capitale.

C.2 Autorizzazioni

La promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

Per completezza di informazione, si segnala che l'acquisto della Partecipazione di Maggioranza da parte di Milione costituisce un'operazione di concentrazione ai sensi delle normative applicabili in materia di tutela della concorrenza e del mercato. Per tale ragione, Deutsche Alternative Asset Management (Global) Limited, InfraVia e FIH hanno effettuato una preventiva notifica dell'Acquisizione presso la Commissione Europea ai sensi del Regolamento (CE) N. 139/2004.

L'Offerente ha ottenuto in data 6 luglio 2017 da parte della Commissione Europea l'autorizzazione all'acquisto, diretto e indiretto, della Partecipazione di Maggioranza senza condizioni.

In data 7 agosto 2017, l'Emittente ha altresì comunicato l'operazione a ENAC.

D. STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA

D.1 Numero e categorie di strumenti finanziari emessi dall'Emittente posseduti dall'Offerente con la specificazione del titolo di possesso e del diritto di voto

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente detiene direttamente n. 5.225.009 azioni ordinarie dell'Emittente, corrispondenti, alla medesima data, al 9,44% del capitale sociale dell'Emittente e MPH, società controllata dall'Offerente, detiene n. 28.352.620 azioni dell'Emittente, corrispondenti, alla medesima data, al 51,23% del capitale sociale dell'Emittente (ossia, la Partecipazione di Maggioranza). L'Offerente esercita i diritti di voto relativi a tali azioni.

D.2 Contratti di riporto, prestito titoli, usufrutto o costituzione di pegno, ovvero ulteriori impegni sui medesimi strumenti

Si segnala che il Contratto di Finanziamento è assistito, tra l'altro, da pegno sulle azioni di SAVE detenute da Agorà (a garanzia delle Facility A2 e B2) e pegno sulle azioni di SAVE detenute da MPH (a garanzia della Facility B2).

In linea con la prassi del mercato bancario per tale tipologia di operazioni, tra l'altro, i diritti di voto connessi alle Azioni di SAVE di volta in volta detenute dall'Offerente e da MPH rimarranno integralmente in capo ai rispettivi titolari (fatto salvo quanto previsto dalla disciplina specifica contenuta nei relativi contratti di garanzia, ai sensi della quale l'esercizio del diritto di voto è concesso in facoltà ai rispettivi creditori pignorati in conseguenza dell'inadempimento di obbligazioni contrattuali previste dalla documentazione finanziaria).

E. CORRISPETTIVO BASE PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1 Indicazione del Corrispettivo unitario e sua determinazione

L'Offerente pagherà a ciascun aderente all'Offerta il Corrispettivo pari a Euro 21,00 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta (il “Corrispettivo”).

Come già indicato al Paragrafo 1.3 della Premessa al Documento di Offerta, l'Esborso Massimo, nel caso di totale adesione alla stessa, sarà pari ad Euro 457.009.791,00.

Il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Come anticipato nel Paragrafo 1.3 della Premessa, dal momento che, ad eccezione dell'Acquisizione né l'Offerente né le Persone che Agiscono di Concerto, hanno acquistato azioni dell'Emittente nei dodici mesi antecedenti la data del Comunicato ex Art. 102 TUF, il prezzo per Azione dell'Offerta è pari alla valutazione per azione della Partecipazione di Maggioranza nell'Emittente che è stata concordata tra Milione, da una parte e, dall'altra parte, (i) FIH e SV86, ai sensi del Contratto di Compravendita SV35; (ii) STAR, ai sensi del Contratto di Compravendita STAR; e (iii) FIH, MG&C ed Enrico Marchi, ai sensi dell'Accordo di Investimento. In particolare, in applicazione di quanto previsto in detti contratti, il Prezzo SAVE è pari a Euro 21,00 per Azione.

Il Contratto di Compravendita STAR prevede altresì una clausola di salvaguardia (cd. *anti-embarrassment clause*), ai sensi della quale, qualora il Corrispettivo dell'Offerta sia incrementato dall'Offerente volontariamente ovvero ai sensi dell'art. 42 commi 2 e 3 del Regolamento Emittenti, STAR avrà diritto a un corrispondente aggiustamento del prezzo ricevuto per la compravendita della partecipazione in Agorà.

Considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto della struttura dell'operazione da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta, il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'art. 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa ad un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente per l'acquisto di azioni di SAVE nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'art. 102, comma 1, del TUF.

Né l'Offerente né le Persone che Agiscono di Concerto hanno effettuato acquisti di azioni dell'Emittente negli ultimi 12 mesi (fatta eccezione per l'Acquisizione e fermo restando quanto indicato alla Sezione E, Paragrafo E.5 del Documento di Offerta).

La valorizzazione del Corrispettivo è basata esclusivamente sul valore attribuito dall'Offerente alle azioni di SAVE ai fini dei suddetti acquisti.

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.

Il valore del Corrispettivo è stato determinato da Milione ad esito di un'analisi condotta in piena autonomia, avvalendosi di materiale di supporto fornito da varie fonti esterne ed interne e autonomamente elaborato. Si

precisa che tale documentazione ha avuto natura di mero supporto alla determinazione del Corrispettivo e non è stata rilasciata da soggetti indipendenti.

Si segnala infine che, ad eccezione di quanto descritto nel presente Documento di Offerta, non sono stati sottoscritti ulteriori accordi, né sono stati pattuiti corrispettivi ulteriori anche in natura, che possano assumere rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo.

E.2 Controvalore complessivo dell’Offerta

L’Esborso Massimo per l’Offerta in caso di adesione totalitaria all’Offerta da parte di tutti i detentori delle Azioni sarà pari ad Euro 457.009.791,00.

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

Nella tabella che segue sono riportati i principali indicatori relativi all’Emittente, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015:

In migliaia di Euro	2016	2015
Ricavi	188.166	166.386
Margine Operativo Lordo	87.722	73.723
Risultato Operativo	63.943	53.518
Risultato netto di periodo di pertinenza del Gruppo	42.049	29.229
Cash Flow ⁽¹⁾	65.828	49.434
Dividendi distribuiti nel corso dell’esercizio	30.000	28.000
Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo	222.504	211.462
In Euro per azione	2016	2015
<i>Media delle azioni emesse durante l’esercizio</i>	55.340.000	55.340.000
Ricavi per azione	3,40	3,01
Margine Operativo Lordo per azione	1,59	1,33
Risultato Operativo per azione	1,16	0,97
Risultato netto di periodo di pertinenza del Gruppo per azione	0,76	0,53
Cash Flow per azione	1,19	0,89
Dividendi distribuiti nel corso dell’esercizio per azione	0,54	0,51
Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo per azione	4,02	3,82

Fonte: elaborazioni su dati presenti nei Bilanci consolidati dell’Emittente al 31 Dicembre 2016 e 31 Dicembre 2015

La seguente tabella indica alcuni moltiplicatori relativi all’Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

Considerata la natura dell’attività svolta dall’Emittente e i multipli generalmente utilizzati dagli analisti finanziari, sono stati considerati i seguenti moltiplicatori:

- EV/Ricavi: somma algebrica della capitalizzazione di borsa implicita nel Corrispettivo dell’Offerta rettificata per le azioni proprie detenute e della posizione finanziaria netta al 31 marzo 2017 (rettificata per il TFR, le partecipazioni ed il patrimonio netto di terzi) in rapporto ai ricavi;

⁽¹⁾ Calcolato come somma tra risultato netto di periodo di pertinenza del Gruppo, le svalutazioni, gli ammortamenti e gli accantonamenti, come riportati nel bilancio consolidato dell’Emittente.

- EV/EBITDA: somma algebrica della capitalizzazione di borsa implicita nel Corrispettivo dell'Offerta rettificata per le azioni proprie detenute e della posizione finanziaria netta al 31 marzo 2017 (rettificata per il TFR, le partecipazioni ed il patrimonio netto di terzi) in rapporto al margine operativo lordo;
- EV/EBIT: somma algebrica della capitalizzazione di borsa implicita nel Corrispettivo dell'Offerta rettificata per le azioni proprie detenute e della posizione finanziaria netta al 31 marzo 2017 (rettificata per il TFR, le partecipazioni ed il patrimonio netto di terzi) in rapporto al risultato operativo;
- P/E: rapporto tra la capitalizzazione di borsa implicita nel Corrispettivo dell'Offerta rettificata per le azioni proprie detenute e il risultato netto di pertinenza dei soci;
- P/Cash Flow: rapporto tra la capitalizzazione di borsa implicita nel Corrispettivo dell'Offerta rettificata per le azioni proprie detenute e il cash flow (calcolato come somma algebrica tra il risultato netto di periodo di pertinenza dei soci, le svalutazioni, gli ammortamenti e gli accantonamenti);
- P/BV: rapporto tra la capitalizzazione di borsa implicita nel Corrispettivo dell'Offerta rettificata per le azioni proprie detenute e il patrimonio netto di pertinenza dei soci.

Multipli dell'Emittente	2016	2015
EV/Ricavi	6,86x	7,76x
EV/EBITDA	14,7x	17,5x
EV/EBIT	20,2x	24,1x
P/E	27,3x	39,3x
P/Cash Flow	17,4x	23,2x
P/BV	5,2x	5,4x

Fonte: elaborazioni su dati presenti nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 Dicembre 2016 e 31 Dicembre 2015

Legenda

EV: somma algebrica tra il Corrispettivo moltiplicato per il numero di azioni emesse (al netto delle azioni proprie detenute) e l'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2017 (rettificato per il TFR, le partecipazioni ed il patrimonio netto di terzi)

EV/Ricavi (rapporto tra EV e Ricavi)

EV/EBIT (rapporto tra EV e Risultato Operativo)

EV/EBITDA (rapporto tra EV e Margine Operativo Lordo)

P/BV (rapporto tra Corrispettivo e Patrimonio Netto per azione)

P/E (rapporto tra Corrispettivo e risultato netto di periodo per azione)

P/CF (rapporto tra Corrispettivo e Cash Flow per azione)

A meri fini illustrativi, il Corrispettivo dell'Offerta è stato inoltre confrontato con i multipli di mercato di società quotate italiane e straniere operanti nello stesso settore dell'Emittente.

Le società considerate sono brevemente descritte di seguito:

- Aena (Spagna): la società gestisce 46 aeroporti e 2 eliporti in Spagna (tra cui Madrid Barajas e Barcellona El Prat) e 16 aeroporti in Europa ed America Latina (tra cui Londra Luton)
- Aeroporto G. Marconi di Bologna (Italia): la società gestisce l'aeroporto internazionale di Bologna
- Flughafen Wien (Austria): la società gestisce l'aeroporto di Vienna in Austria e quelli di Malta e Kosice (Slovacchia) all'estero

- Flughafen Zurich (Svizzera): la società gestisce l'aeroporto internazionale di Zurigo
- Fraport (Germania): la società gestisce l'aeroporto di Francoforte in Germania e 18 aeroporti all'estero (di cui 14 in Grecia)
- Groupe ADP (Francia): la società gestisce gli aeroporti di Parigi (Charles de Gaulle e Orly) e detiene partecipazioni di minoranza in TAV (38% - principale società di gestione aeroportuale turca) e Schipol (8% - principale società di gestione aeroportuale olandese)

Si segnala che l'Offerente non si è avvalso di tale confronto ai fini della determinazione del Corrispettivo.

Le evidenze ottenute sono riportate nella tabella di seguito:

Società	Capitaliz. di mercato (Euro milioni)	EV/Ricavi		EV/EBITDA		EV/EBIT		P/E	
		2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Aena	20.833	7,52x	8,06x	12,4x	13,5x	19,3x	22,7x	17,9x	25,0x
Aeroporto di Bologna	597	6,59x	7,44x	21,1x	25,0x	34,5x	41,9x	52,8x	85,8x
Flughafen Wien	2.375	3,93x	4,04x	8,9x	9,4x	17,1x	17,2x	23,1x	23,7x
Flughafen Zurich	6.029	7,09x	7,26x	12,4x	14,3x	21,3x	26,1x	26,1x	35,9x
Fraport	5.693	3,10x	3,08x	7,5x	9,4x	11,5x	15,3x	15,2x	20,6x
Groupe ADP	10.991	4,47x	4,48x	11,0x	11,0x	18,4x	18,0x	25,3x	25,6x
Media	7.753	5,45x	5,73x	12,2x	13,8x	20,3x	23,5x	26,7x	36,1x
Mediana	5.861	5,53x	5,87x	11,7x	12,3x	18,9x	20,3x	24,2x	25,3x
SAVE	1.148	6,86x	7,76x	14,7x	17,5x	20,2x	24,1x	27,3x	39,3x

Fonte: Bilanci annuali al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015

La capitalizzazione di borsa delle società comprese nel *panel* è stata calcolata sulla base della capitalizzazione media di borsa nel mese antecedente la Data di Riferimento.

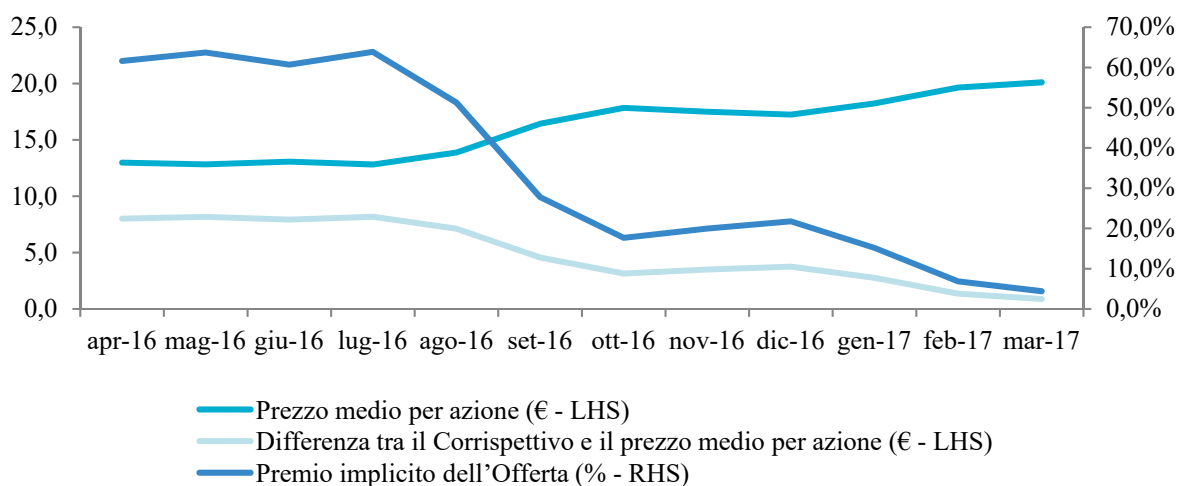
Si rappresenta altresì che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Documento di Offerta e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbe condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate. Si rappresenta altresì che la significatività di alcuni multipli riportati nella tabella precedente può essere influenzata dalla modifica del perimetro di consolidamento di alcune società e/o dalla presenza di elementi di natura straordinaria nei bilanci delle stesse che potrebbero influenzare tali multipli.

E.4 Media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie di SAVE nei dodici mesi precedenti la data dell'annuncio dell'Acquisizione

Il Corrispettivo dell'Offerta si confronta come segue con le medie aritmetiche ponderate per i volumi giornalieri dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente sul MTA registrate in ciascuno dei 12 mesi precedenti la data del 31 marzo 2017 (inclusa) (la "**Data di Riferimento**"), ultimo giorno di borsa aperta precedente la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento, del Contratto di Compravendita SV35 e del Contratto di Compravendita STAR, comunicate da FIH in data 2 aprile 2017.

Periodo di riferimento	Prezzo medio per azione (€)	Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo medio per azione	Premio implicito dell'Offerta
Aprile 2016	12.99	8.01	61.61%
Maggio 2016	12.83	8.17	63.73%
Giugno 2016	13.07	7.93	60.68%
Luglio 2016	12.82	8.18	63.86%
Agosto 2016	13.88	7.12	51.27%
Settembre 2016	16.44	4.56	27.77%
Ottobre 2016	17.85	3.15	17.66%
Novembre 2016	17.50	3.50	19.97%
Dicembre 2016	17.25	3.75	21.77%
Gennaio 2017	18.24	2.76	15.15%
Febbraio 2017	19.65	1.35	6.87%
1 marzo - 31 marzo 2017	20.11	0.89	4.41%

Si riporta di seguito il grafico rappresentativo dell'andamento dei prezzi descritto nella tabella che precede.



Il prezzo ufficiale per azione ordinaria SAVE rilevato alla chiusura della Data di Riferimento è pari a Euro 20,21. Rispetto a tale prezzo, il Corrispettivo dell'Offerta incorpora un premio del 3,91%.

Il prezzo ufficiale per azione ordinaria dell'Emittente rilevato alla chiusura del 14 settembre 2017 (ultimo giorno di borsa aperta precedente la Data del Documento di Offerta) è pari a Euro 21,0603 (Fonte: Borsa Italiana).

La seguente tabella presenta un confronto tra il Corrispettivo dell'Offerta e (i) l'ultimo prezzo ufficiale delle azioni ordinarie dell'Emittente registrato alla Data di Riferimento, e (ii) la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie dell'Emittente relativa a 1, 3, 6 mesi e a 12 mesi precedenti la Data di Riferimento.

CONFRONTO CORRISPETTIVO/QUOTAZIONI	Euro	DELTA %
Corrispettivo	21.00	
Prezzo ufficiale alla Data di Riferimento*	20.21	3.91%
1 mese precedente la Data di Riferimento*	20.11	4.41%
3 mesi precedenti la Data di Riferimento*	19.79	6.10%
6 mesi precedenti la Data di Riferimento*	19.07	10.10%
12 mesi precedenti la Data di Riferimento*	17.69	18.73%

* Prezzo medio ponderato sui volumi

E.5 Indicazione dei valori attribuiti alle azioni dell’Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell’ultimo esercizio e nell’esercizio in corso

E.5.1 Operazioni effettuate da soggetti diversi dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto

Sulla base dei dati pubblicamente disponibili, si segnala che nell’ultimo esercizio sono state effettuate le seguenti operazioni finanziarie relative alle Azioni dell’Emittente ⁽¹⁾:

- (i) in data 19 settembre 2016 Atlantia S.p.A. (“**Atlantia**”) ha acquistato da San Lazzaro Investments Spain S.L., società controllata dal fondo Amber Capital UK LLP, una partecipazione rappresentativa del 21,3% del capitale sociale dell’Emittente, pari a n. 11.782.325 Azioni dell’Emittente ad un prezzo unitario per azione pari a Euro 14,75, per un investimento complessivo di circa Euro 174 milioni. L’accordo prevede inoltre un meccanismo di integrazione parziale del prezzo qualora entro tre anni venisse promossa un’offerta pubblica di acquisto o scambio sul titolo SAVE a un prezzo superiore a quello sopra indicato.
- (ii) in data 30 novembre 2016 Atlantia ha acquistato da Fondazione di Venezia una partecipazione rappresentativa dello 0,8% del capitale sociale dell’Emittente, pari a n. 442.720 Azioni dell’Emittente ad un prezzo unitario per azione pari a Euro 15,25, per un investimento complessivo di Euro 6.751.480. L’accordo prevede inoltre un meccanismo di integrazione parziale del prezzo qualora entro tre anni venisse promossa un’offerta pubblica di acquisto o scambio sul titolo SAVE a un prezzo superiore a quello sopra indicato.

E.5.2 Operazioni effettuate da Persone che Agiscono di Concerto

Si segnala che, in data 31 marzo 2017, l’Assemblea straordinaria dei soci di SV35 ha approvato l’operazione di acquisto di azioni proprie dalle società Cadorfin S.r.l. e MG&C., entrambe titolari di n. 3.207 azioni di SV35, per un complessivo importo di Euro 30.000.000 (Euro 15.000.000 per ciascun acquisto). Tale operazione è stata finalizzata all’annullamento delle azioni acquistate senza riduzione del capitale sociale, con conseguente incremento della parità contabile delle altre azioni. Ai fini della determinazione del corrispettivo per l’acquisto di azioni proprie di SV35 detenute da Cadorfin S.r.l. e MG&C, le relative parti hanno attribuito a ciascuna azione ordinaria dell’Emittente un valore pari a Euro 20,279.

Si segnala, infine, che, per quanto attiene il Contratto EM-ADV, - avente a oggetto la vendita alle Parti EM della totalità delle partecipazioni detenute dalle Parti ADV in Abbacus e FIH (società, queste ultime, che

⁽¹⁾ Si fa riferimento in particolare ai comunicati stampa disponibili sul sito internet di Atlantia all’indirizzo www.atlantia.it, ai sensi dell’art. 117 del Regolamento Emittenti.

detengono numerose attività e partecipazioni diverse dalla partecipazione indiretta in SAVE) - le relative parti hanno condotto una negoziazione separata e autonoma rispetto a quella condotta dagli Sponsors, FIH e STAR in relazione al Contratto di Compravendita SV35 e al Contratto di Compravendita STAR. A esito di tale negoziazione, le Parti EM e le Parti ADV hanno pattuito un corrispettivo complessivo per le partecipazioni in Abbacus e FIH oggetto di compravendita sulla base, tra l'altro, della valutazione tra le medesime convenuta della partecipazione indiretta in SAVE. A questo proposito, le Parti EM e le Parti ADV hanno esplicitato nel medesimo Contratto EM-ADV che il valore da essi attribuito a tal fine alla partecipazione indiretta di Abbacus e FIH in SAVE è pari a Euro 20 per azione.

Il Contratto EM-ADV, che ha avuto esecuzione immediatamente a seguito dell'esecuzione del Contratto di Compravendita SV35, prevede, altresì, che, nel caso in cui l'Offerente effettui volontariamente uno o più rilanci a un prezzo per azione SAVE superiore a Euro 21,00, il prezzo di acquisto dovuto alle Parti ADV sia incrementato di un importo pari alla somma tra (A) il prodotto tra (i) l'eccedenza tra eventuali incrementi del Corrispettivo dell'Offerta ed Euro 21,00, e (ii) la metà del numero di azioni SAVE detenute direttamente e indirettamente da FIH alla data di sottoscrizione del Contratto EM-ADV (pari complessivamente a n. 16.536.510); e (B) il prodotto tra (i) l'eccedenza di cui al precedente punto (A)(i), e (ii) il totale delle azioni SAVE detenute indirettamente da Cadorfin S.r.l. alla data di sottoscrizione del Contratto EM-ADV (pari a n. 1.192.492).

Inoltre, nel caso in cui, successivamente alla sottoscrizione del Contratto EM-ADV ed entro l'ultima Data di Pagamento, ivi incluso a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108 comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto, venga lanciata un'offerta pubblica di acquisto (anche obbligatoria e/o concorrente, ai sensi dell'art. 44 Regolamento Emittenti, all'Offerta), diversa dall'Offerta, a un prezzo per azioni SAVE superiore a Euro 21,00, cui aderiscano l'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto, le Parti EM saranno tenute a corrispondere alle Parti ADV un incremento del prezzo di acquisto ai sensi del Contratto EM-ADV pari alla somma tra (A) il prodotto tra (i) l'eccedenza tra il prezzo per azione portata in adesione a detta eventuale altra offerta pubblica di acquisto ed Euro 21,00, e (ii) la metà del numero di azioni SAVE detenute direttamente e indirettamente da FIH alla data di sottoscrizione del Contratto EM-ADV (pari complessivamente a n. 16.536.510); e (B) il prodotto tra (i) l'eccedenza di cui al precedente punto (A)(i), e (ii) il totale delle azioni SAVE detenute indirettamente da Cadorfin S.r.l. alla data di sottoscrizione del Contratto EM-ADV (pari a n. 1.192.492).

E.6 Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto, operazioni di acquisto e di vendita sulle azioni, con indicazione del numero degli strumenti finanziari acquistati e venduti

Fatta eccezione per l'acquisto della Partecipazione di Maggioranza da parte dell'Offerente e, per quanto occorrer possa, a quanto indicato alla precedente Sezione E, Paragrafo E.5.2, negli ultimi dodici mesi l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non hanno posto in essere operazioni di acquisto e/o vendita di azioni dell'Emittente.

F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI

F.1 Modalità e termini stabiliti per l'adesione all'Offerta

F.1.1 Periodo di Adesione

Il Periodo di Adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, avrà inizio alle 8.30 del 18 settembre 2017 e terminerà alle 17.30 del 13 ottobre 2017 (estremi inclusi), salvo proroghe.

Il 13 ottobre 2017 rappresenterà, pertanto, salvo proroghe, la data di chiusura dell'Offerta.

L'Offerente comunicherà eventuali modifiche dell'Offerta ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

Inoltre, ai sensi dell'art. 40-*bis* del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta (precisamente per le sedute del 23, 24, 25, 26 e 27 ottobre 2017) qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (si veda la Sezione F, Paragrafo F.3 del Documento di Offerta), comunichi di avere raggiunto, unitamente alle persone che agiscono di concerto, una partecipazione superiore ai due terzi del capitale dell'Emittente.

Anche in tal caso, l'Offerente pagherà a ciascun Aderente all'Offerta durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo in contanti pari ad Euro 21,00 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta, che sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque il 3 novembre 2017.

Tuttavia la Riapertura dei Termini non avrà luogo:

- (i) nel caso in cui l'Offerente, almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione, renda noto al mercato di aver raggiunto, unitamente alle persone che agiscono di concerto, una partecipazione superiore ai due terzi del capitale dell'Emittente; o
- (ii) nel caso in cui, 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'art. 108, comma 2, del TUF (ossia superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente), ovvero del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF (ossia pari o superiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente).

F.1.2 Modalità e termini di adesione

Le adesioni nel corso del Periodo di Adesione da parte dei titolari delle Azioni (o del rappresentante che ne abbia i poteri) sono irrevocabili, salvo i casi di revoca consentiti dalla normativa vigente per aderire ad offerte concorrenti, ai sensi dell'art. 44 del Regolamento Emittenti.

L'adesione all'Offerta dovrà avvenire tramite la sottoscrizione e la consegna ad un Intermediario Incaricato di apposita scheda di adesione (la "**Scheda di Adesione**") debitamente compilata in ogni sua parte, con contestuale deposito delle Azioni presso detto Intermediario Incaricato. Gli azionisti dell'Emittente che intendano aderire all'Offerta potranno anche consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni 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 presso gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli artt. 83-*bis* e seguenti del TUF, nonché dal Regolamento adottato con delibera CONSOB e Banca d'Italia del 22 febbraio 2008, come successivamente modificato e integrato.

Coloro che intendono portare le proprie Azioni in adesione all'Offerta devono essere titolari delle Azioni in forma dematerializzata, regolarmente iscritte in un conto titoli presso uno degli Intermediari Depositari e devono rivolgersi ai rispettivi intermediari per il conferimento di adeguate istruzioni al fine di aderire all'Offerta.

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 all'Intermediario Incaricato o al relativo Intermediario Depositario, presso il quale siano depositate le Azioni in conto titoli, a trasferire le predette Azioni 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 presso gli Intermediari Incaricati della Raccolta delle Adesioni entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione.

All'atto dell'adesione all'Offerta e del deposito delle Azioni 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 all'Offerente, a carico del quale sarà il relativo costo.

Le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali.

Per tutto il periodo in cui le Azioni risulteranno vincolate all'Offerta e, quindi, sino alla Data di Pagamento ovvero, in caso di eventuale Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini, gli Aderenti all'Offerta potranno esercitare i diritti patrimoniali (ad esempio, diritto di opzione) e sociali (quale il diritto di voto) relativi alle Azioni, che resteranno nella titolarità degli stessi Aderenti.

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

Potranno essere portate in adesione all'Offerta solo Azioni che risultino, al momento dell'adesione, regolarmente iscritte e disponibili su un conto titoli dell'Aderente all'Offerta e da questi acceso presso un intermediario aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A.

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

F.2 Titolarità ed esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti le Azioni portate in adesione in pendenza dell'Offerta

Le Azioni saranno trasferite all'Offerente alla Data di Pagamento (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini).

Fino alla Data di Pagamento (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, fino alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini), gli azionisti conserveranno e potranno esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi derivanti dalla titolarità delle Azioni; tuttavia, gli azionisti che abbiano aderito all'Offerta non potranno trasferire le loro Azioni, all'infuori dell'adesione ad eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi dell'art. 44 del Regolamento Emittenti.

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

Durante il Periodo di Adesione e anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini, gli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni comunicheranno su base giornaliera a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti, i dati relativi alle adesioni pervenute nella giornata e alle Azioni complessivamente portate in adesione all'Offerta, nonché la percentuale che tali quantitativi rappresentano rispetto alle Azioni.

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

Inoltre, qualora, entro la Data di Pagamento, l'Offerente acquisti, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni al di fuori dell'Offerta, l'Offerente ne darà comunicazione entro la giornata a CONSOB e al mercato ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno resi noti dall'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, prima della Data di Pagamento nonché, in caso di Riapertura dei Termini, prima della Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini.

In occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta, l'Offerente renderà noto il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, nonché le informazioni relative al Delisting.

F.4 Mercato sul quale è promossa l’Offerta

L’Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano, unico mercato nel quale sono quotate le Azioni, ed è rivolta, indistintamente ed a parità di condizioni, a tutti gli Azionisti.

L’Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Stati Uniti d’America, né in Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese nel quale tale diffusione non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità (gli “Altri Paesi”), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet) degli Stati Uniti d’America ovvero di Canada, Giappone, Australia o degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Stati Uniti d’America ovvero di Canada, Giappone, Australia o degli Altri Paesi, né in alcun altro modo. Copia del presente Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l’Offerente emetterà in relazione all’Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d’America o ad alcuna *U.S. Person*, come definiti dal *U.S. Securities Act* del 1933, come successivamente modificato. Copia del presente Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l’Offerente emetterà in relazione all’Offerta, non sono e non dovranno, inoltre, essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, in Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi. Non saranno accettate eventuali adesioni all’Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Dal presente Documento di Offerta, così come da qualsiasi successivo documento che l’Offerente emetterà in relazione all’Offerta, non può desumersi alcuna offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d’America né in Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Stati Uniti d’America, né in Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti Stati o degli Altri Paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L’adesione all’Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall’Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell’Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all’Offerta verificarne l’esistenza e l’applicabilità rivolgendosi ai propri consulenti.

F.5 Data di Pagamento del Corrispettivo

Il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Azioni portate in adesione all’Offerta, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà di tali Azioni, salvo proroghe, avverrà il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, il 20 ottobre 2017 (la “**Data di Pagamento**”).

In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo relativamente alle Azioni che hanno formato oggetto di adesione durante la Riapertura dei Termini, salvo proroghe del Periodo di Adesione, avverrà il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, ossia il 3 novembre 2017 (la “**Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini**”).

Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo tra la data di adesione all'Offerta e la Data di Pagamento (ovvero, se applicabile, la Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini).

F.6 Modalità di pagamento del Corrispettivo

Il pagamento del Corrispettivo sarà effettuato in contanti. Il Corrispettivo sarà versato dall'Offerente sul conto indicato dagli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni e da questi trasferito agli Intermediari Incaricati che trasferiranno i fondi agli Intermediari Depositari per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti, in conformità alle istruzioni fornite dagli Aderenti all'Offerta.

L'obbligazione dell'Offerente di corrispondere il Corrispettivo ai sensi dell'Offerta si intenderà adempiuta nel momento in cui le relative somme siano state trasferite agli Intermediari Incaricati. Resta ad esclusivo carico dei soggetti aderenti all'Offerta il rischio che gli Intermediari Incaricati o gli Intermediari Depositari non provvedano a trasferire tali somme agli aventi diritto ovvero ne ritardino il trasferimento.

F.7 Indicazione della legge regolatrice dei contratti stipulati tra l'Offerente e i possessori degli strumenti finanziari dell'Emittente nonché della giurisdizione competente

In relazione all'adesione all'Offerta, la legge regolatrice è la legge italiana e la giurisdizione competente è quella ordinaria italiana.

F.8 Modalità e Termini di restituzione delle azioni in caso di inefficacia dell'Offerta o e/o di riparto

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi dell'art. 106, comma 1, del TUF, essa non è soggetta ad alcuna condizione sospensiva e non è prevista alcuna ipotesi di riparto.

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

G.1 Modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento relative all'operazione

G.1.1 Modalità di finanziamento dell'Acquisizione e dell'Offerta

L'obbligo di procedere all'Offerta consegue al perfezionamento dell'Acquisizione, diretta e indiretta, da parte dell'Offerente, di complessive n. 33.577.629 azioni ordinarie di SAVE, pari al 60,68% del capitale sociale dell'Emittente, ad un prezzo pari ad Euro 21,00 per azione.

Per l'acquisto della Partecipazione di Maggioranza:

- (i) Milione ha fatto ricorso a mezzi propri messi a disposizione dei soci a seguito della costituzione di detta società, per circa Euro 1,5 milioni e mezzi propri rivenienti dalla sottoscrizione delle prime due *tranche* di un aumento di capitale deliberato dall'assemblea di Milione in data 26 luglio 2017, sottoscritto e liberato dai propri soci (SV87, Infra Hub e Leone) come segue (a) la Prima *Tranche* dell'Aumento di Capitale, sottoscritta in parti uguali da Leone e Infra Hub, finalizzata, *inter alia*, al pagamento del prezzo per l'acquisto dell'intero capitale sociale di SV35; (b) la Seconda *Tranche* dell'Aumento di Capitale, sottoscritta per un ammontare pari a Euro 89.700.000 da SV87 e per il restante ammontare, in parti uguali pari a circa Euro 62.933.476 ciascuna, da Leone e Infra Hub, finalizzata, *inter alia*, all'acquisto del 43,09% del capitale sociale di Agorà;
- (ii) Milione ha altresì fatto ricorso, per l'acquisto della partecipazione detenuta da STAR in Agorà alla Facility A1 del Finanziamento, per complessivi circa Euro 9.7 milioni;
- (iii) l'Offerente ha fatto ricorso, per l'acquisto della Partecipazione Diretta FIH, della Partecipazione MG&C e della Partecipazione EM, alla Facility A2 del Finanziamento, erogata per complessivi Euro 7.560.370, e a un versamento in conto capitale di Milione a favore dell'Offerente, erogato a seguito della sottoscrizione e liberazione della seconda *tranche* dell'aumento di capitale di Milione, per complessivi circa Euro 11.340.554.

Si ricorda che, nel contesto dell'acquisto della Partecipazione di Maggioranza, è stato interamente rifinanziato l'indebitamento bancario di SV35 pari a circa Euro 49.300.000 (facendo ricorso alla Facility B1 del Finanziamento e a parte delle risorse derivanti dalla sottoscrizione e liberazione della prima *tranche* dell'aumento di capitale sopra descritto, la cui provvista è stata utilizzata da Milione per la concessione di un prestito soci in favore di SV35 di pari importo (il “**Finanziamento Soci SV35**”)) e dell'Offerente (facendo ricorso alla Facility B2 del Finanziamento erogata direttamente in favore dell'Offerente per complessivi circa Euro 204.100.000).

L'Offerente intende far fronte alla copertura finanziaria dell'Offerta facendo ricorso:

- (i) ai proventi della sottoscrizione e liberazione, da parte di Infra Hub e Leone in parti uguali, della Terza *Tranche* dell'Aumento di Capitale, per un ammontare massimo complessivo pari a Euro 293.746.920, a copertura dell'intera Quota Equity necessaria all'erogazione della Facility A2 del Finanziamento;

- (ii) all'erogazione da parte delle Banche Finanziatrici, direttamente a favore dell'Offerente, della rimanente parte della Facility A2 del Finanziamento, fino a un importo massimo complessivo pari a Euro 169.539.630;
- (iii) alla cassa esistente in Agorà e/o in Milione, in conformità alle previsioni del Contratto di Finanziamento (come di seguito definito).

L'impegno di Milione di mettere a disposizione dell'Offerente la Quota Equity è assistito da due garanzie bancarie autonome e a prima richiesta emesse nell'interesse di Milione da Natixis S.A., per Euro 144.000.000 e da Société Generale S.A., per Euro 144.000.000.

In data 8 giugno 2017 Milione ha sottoscritto con le Banche Finanziatrici un contratto di finanziamento (il **“Contratto di Finanziamento”**) *multiborrower* ai sensi del quale le Banche Finanziatrici hanno concesso a Milione, con obbligo di adesione dell'Offerente al Contratto di Finanziamento, un finanziamento per un ammontare massimo di Euro 440 milioni, suddiviso in quattro linee di credito due a favore di Milione e due a favore dell'Offerente, ai termini e condizioni come di seguito descritte.

Alla Data di Esecuzione Agorà, l'Offerente è divenuta parte del Contratto di Finanziamento.

Il Finanziamento è ripartito nelle seguenti linee:

- (i) una linea di credito *term* per cassa denominata *“Facility A1”* in favore di Milione, per un importo massimo pari a Euro 9.700.000,00, integralmente utilizzata (a) per il pagamento di quota parte del corrispettivo dovuto per l'acquisizione della partecipazione in Agorà ai sensi del Contratto di Compravendita STAR, e (b) per il pagamento delle commissioni, costi, tasse e spese relativi all'Acquisizione;
- (ii) una linea di credito *term* per cassa denominata *“Facility A2”* in favore di Agorà (in conseguenza della sua adesione al Contratto di Finanziamento in qualità di *borrower* alla Data di Esecuzione Agorà), per un importo massimo pari a Euro 177.100.000,00, da utilizzarsi (a) per il pagamento di quota parte (non superiore al 40%) del corrispettivo dovuto per l'acquisizione delle Partecipazione EM, Partecipazione Diretta FIH e Partecipazione MG&C.; (b) per il pagamento di quota parte (non superiore al 40%) del prezzo di acquisto dovuto per le azioni SAVE acquisite da Agorà nel contesto dell'Offerta e/o nel contesto dell'eventuale Procedura Congiunta; (c) per il pagamento di quota parte (non superiore al 40%) del prezzo di acquisto dovuto per le azioni SAVE acquisite da Agorà sul mercato o ai blocchi prima, durante o successivamente al completamento dell'Offerta e dell'eventuale Procedura Congiunta; (d) per il pagamento di quota parte (non superiore al 40%) del prezzo di acquisto dovuto per le azioni SAVE acquisite da Agorà in dipendenza dell'esercizio da parte degli azionisti di minoranza di SAVE del diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quater* del codice civile (in conseguenza dell'eventuale Fusione); (e) a copertura parziale delle garanzie di esatto adempimento (c.d. *cash confirmation letters*) da emettersi da parte delle Banche Garanti dell'Esatto Adempimento nell'ambito dell'Offerta e/o dell'eventuale Obbligo di Acquisto ex art. 108, commi 1 e 2, e pagamento dei relativi costi e commissioni; ed (f) per il pagamento delle commissioni, costi, tasse e spese relativi all'Acquisizione indicati nel *funds flow memorandum*;
- (iii) una linea di credito *term* per cassa denominata *“Facility B1”* in favore di Milione, per un importo massimo pari a Euro 49.100.000,00, integralmente utilizzata (a) per finanziare l'erogazione in favore di SV35 del Finanziamento Soci SV35 (utilizzato per rifinanziare l'indebitamento finanziario di SV35); e

- (iv) una linea di credito *term* per cassa denominata “*Facility B2*” in favore di Agorà, (in conseguenza della sua adesione al Contratto di Finanziamento in qualità di *borrower* alla Data di Esecuzione Agorà), per un importo massimo pari a Euro 204.100.000, integralmente utilizzata per: (a) rifinanziare l’indebitamento finanziario esistente di Agorà.

Inoltre, ai sensi del Contratto di Finanziamento, le Banche Garanti dell’Esatto Adempimento si sono altresì impegnate a rilasciare - nell’ambito dell’Offerta e/o dell’eventuale Obbligo di Acquisto ex art. 108, commi 1 e 2 - una lettera di garanzia di esatto adempimento (c.d. *cash confirmation letters*), secondo quanto meglio descritto al paragrafo A.3.2 che segue.

Si segnala che, anche qualora siano portate in adesione all’Offerta la totalità delle Azioni oggetto della medesima, sulla base delle analisi effettuate alla Data del Documento di Offerta sui risultati economico-finanziari preliminari di esercizio dell’Offerente di Milione e di SAVE, nonché dei relativi risultati consolidati (cfr. per l’Offerente Paragrafo B.1.10 Sezione B e per l’Emittente l’Avvertenza A.2 del Documento di Offerta) i valori dei rapporti e livelli minimi di cui agli impegni finanziari in essere ai sensi del Contratto di Finanziamento risulteranno all’interno dei parametri individuati a livello contrattuale.

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, tra gli altri, delle Banche Finanziatrici:

- (i) pegno sulle azioni rappresentative dell’intero capitale di SV35 (a garanzia di tutte le linee di credito del Finanziamento);
- (ii) pegno sulle azioni di Agorà detenute direttamente da Milione (a garanzia di tutte le linee di credito del Finanziamento);
- (iii) pegno sui conti correnti di Milione (a garanzia di tutte le linee di credito del Finanziamento); e
- (iv) cessione in garanzia dei crediti di Milione derivanti (a) dal Contratto di Compravendita SV35 e dal Contratto di Compravendita STAR, (b) dal Finanziamento Soci Sviluppo 35 e (c) dagli *hedging agreement* sottoscritti da Milione (a garanzia di tutte le linee di credito del Finanziamento), nonché

dalle seguenti ulteriori garanzie reali da concedersi da parte dei soci di Milione, da Agorà, SV35 e MPH:

- (v) pegno sulle azioni rappresentative dell’intero capitale di Milione (a garanzia di tutte le linee di credito del Finanziamento);
- (vi) pegno sulle azioni di SAVE detenute da Agorà (a garanzia delle Facility A2 e B2);
- (vii) pegno sulle azioni di SAVE detenute da MPH (a garanzia della Facility B2)
- (viii) pegno sulle quote di MPH detenute da Agorà (a garanzia delle Facility A2 e B2);

- (ix) pegno sulle azioni di Agorà detenute direttamente da SV35 (a garanzia delle Facility B1, A2 e B2);
- (x) pegno sui conti correnti di Agorà (a garanzia delle Facility A2 e B2)
- (xi) pegno sui conti correnti di SV35 (a garanzia delle Facility B1, A2 e B2); e
- (xii) cessione in garanzia dei crediti di Agorà derivanti dagli *hedging agreement* sottoscritti da Agorà (a garanzia delle Facility A2 e B2).

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 SAVE di volta in volta detenute dall'Offerente e da MPH, (b) alle quote di MPH detenute dall'Offerente, (c) alle azioni rappresentative dell'intero capitale dell'Offerente, (d) alle azioni rappresentative dell'intero capitale di SV35, ed (e) alle azioni rappresentative dell'intero capitale di Milione, che rimarranno integralmente in capo ai rispettivi titolari (fatto salvo quanto previsto dalla disciplina specifica contenuta nei relativi contratti di garanzia che precedono, ai sensi della quale l'esercizio del diritto di voto è concesso in facoltà ai rispettivi creditori pignorati in conseguenza dell'inadempimento di obbligazioni contrattuali previste dalla documentazione finanziaria). Il Contratto di Finanziamento prevede altresì l'impegno di Milione e Agorà di completare la fusione di Milione, SV35, Agorà e MPH entro sei mesi dalla Data di Esecuzione.

Per far fronte ai pagamenti relativi alle linee di credito del Contratto di Finanziamento (comprensivi di capitale e interessi), l'Offerente intende ricorrere all'utilizzo dei flussi di cassa derivanti dalla distribuzione di dividendi da parte dell'Emittente.

Il Contratto di Finanziamento e l'ulteriore documentazione relativa all'operazione di Finanziamento ricomprendono previsioni in linea con operazioni di finanziamento della stessa tipologia e con la prassi di mercato, quali - a titolo esemplificativo - impegni di rimborso anticipato (c.d. *mandatory prepayment*), eventi di *default*, *negative pledge*, *pari passu*, impegni di *gross up financial covenants*, previsioni relative a *increased costs*, *breakage costs*, *clean-up period*, *certain funds*, *material adverse effect*, *equity cure*, *debt service reserve account* (DSRA), indennizzi, e condizioni sospensive alle erogazioni.

Nel contesto delle previsioni sopra citate, il Contratto di Finanziamento, in particolare, prevede un caso di rimborso anticipato obbligatorio del Finanziamento collegato ad un eventuale cambio della compagine societaria di controllo di Milione e/o di SAVE.

Nel contesto dell'operazione di Finanziamento sono stati sottoscritti da Milione e Agorà contratti di copertura del rischio connesso alla variazione del tasso degli interessi del Finanziamento (c.d. *hedging agreement*) nella forma di *interest rate swap* per una porzione dell'importo in linea capitale di ciascuna delle linee di credito del Finanziamento.

Gli effetti dell'Acquisizione sull'indebitamento finanziario del Gruppo SAVE

SAVE ha comunicato di aver ottenuto da Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., rispettivamente in data 7 giugno 2017, 19 luglio 2017 e 27 luglio 2017, la rinuncia, fino al 31 dicembre 2017, a esercitare la facoltà di rimborso anticipato dell'indebitamento del Gruppo SAVE nei

confronti delle medesime ai sensi dalle clausole di “cambio di controllo” previste nei relativi contratti di finanziamento.

Si segnala altresì che, in data 31 marzo 2017, Intesa Sanpaolo S.p.A. e Unicredit S.p.A. hanno sottoscritto una lettera di impegno (cd. *commitment letter*), ai sensi della quale si sono impegnate a concedere a SAVE un finanziamento su base “*unsecured*” (ossia senza il rilascio di garanzie a beneficio dei finanziatori a copertura delle obbligazioni del prestatore) per un importo complessivo massimo di Euro 580 milioni, finalizzato, tra le altre cose, a (i) rifinanziare parte dell’indebitamento finanziario dell’Emittente; (ii) finanziare parte degli investimenti da realizzarsi da parte dell’Emittente secondo quanto previsto nel Contratto di Programma, e (iii) sostenere il fabbisogno di capitale circolante di SAVE.

I termini del finanziamento che le banche sopra menzionate si sono impegnate a concedere prevedono, 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 simili e ricomprendono previsioni in linea con operazioni di finanziamento della stessa tipologia e con la prassi di mercato, quali - a titolo esemplificativo - impegni di rimborso anticipato (c.d. *mandatory prepayment*), eventi di *default*, impegni di *gross up*, previsioni relative a *increased costs*, *breakage costs*, *clean-up period*, *material adverse effect*, *equity cure*, indennizzi, e condizioni sospensive alle erogazioni.

Si segnala, infine, che nell’ipotesi in cui si dia corso alla Fusione, non troverà applicazione l’articolo 2501-bis del Codice Civile (“*fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*”) dal momento che tale eventuale Fusione sarebbe realizzata con una società incorporante che: (i) non avrà acquistato azioni dell’Emittente facendo ricorso a indebitamento finanziario; e (ii) non garantirà l’indebitamento finanziario contratto da Milione e/o dall’Offerente e/o da MPH o da altre società finalizzato all’acquisto di Azioni.

G.1.2 Garanzia di Esatto Adempimento

A garanzia dell’esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell’Offerente nell’ambito dell’Offerta e dell’eventuale Obbligo di Acquisto ex art. 108, commi 1 e 2, ai sensi dell’art. 37-bis del Regolamento Emittenti, l’Offerente ha ottenuto da parte delle Banche Garanti dell’Esatto Adempimento l’emissione di una garanzia dell’esatto adempimento dell’obbligazione dell’Offerente di pagare l’intero prezzo di tutte le Azioni portate in adesione all’Offerta, sino a un ammontare complessivo comunque non superiore all’Esborso Massimo Complessivo. In particolare, in attuazione degli accordi intercorrenti con l’Offerente, le Banche Garanti dell’Esatto Adempimento hanno rilasciato, in data 14 settembre 2017, una lettera di garanzia ai sensi della quale si sono impegnate irrevocabilmente ed incondizionatamente ad erogare, a semplice richiesta degli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, in una o più soluzioni, per il caso di inadempimento dell’Offerente all’obbligo di pagamento del Corrispettivo dell’Offerta, una somma non eccedente l’Esborso Massimo determinato sulla base di un Corrispettivo dovuto dall’Offerente per l’acquisto delle Azioni non superiore a Euro 21 per ciascuna Azione. Tale garanzia di esatto adempimento è stata assunta dalle Banche Garanti dell’Esatto Adempimento in via non solidale tra loro, ciascuna per il 50% del relativo ammontare.

G.2 Motivazioni dell'operazione e programmi futuri elaborati dall'Offerente

G.2.1 Motivazioni dell'Offerta

L'obbligo di promuovere l'Offerta è sorto a seguito dell'acquisto da parte di Milione, tramite l'Offerente e MPH, della Partecipazione di Maggioranza e sarà adempiuto dall'Offerente.

L'Offerta è finalizzata ad adempiere agli obblighi di cui all'art. 106 TUF, ad acquisire la totalità delle azioni dell'Emittente e, ove a esito dell'Offerta, l'Offerente sia venuto a detenere la partecipazione al capitale sociale a ciò necessaria, a revocare le azioni dell'Emittente dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

G.2.2 Programmi relativi alla gestione delle attività

A seguito dell'acquisto del controllo dell'Emittente, l'Offerente e Milione intendono dare continuità al *management* per sostenere il progetto di sviluppo del sistema degli aeroporti del Nord-Est che fa capo all'aeroporto di Venezia.

L'investimento in SAVE è coerente con le politiche di investimento di lungo termine dei soci di Milione, ovvero i fondi infrastrutturali cui fanno capo Leone e Infra Hub e il dott. Enrico Marchi. Il Gruppo SAVE è infatti caratterizzato, fra gli altri aspetti, da un quadro regolatorio stabile, flussi di cassa prevedibili ed indicizzati e concessioni di lungo termine.

L'Offerente e Milione sostengono la realizzazione dell'importante programma di investimenti del Gruppo SAVE, che porterà nei prossimi 10 anni ad aumentare in maniera significativa l'attuale capacità dell'aeroporto.

L'Offerente e Milione intendono mantenere SAVE come operatore aeroportuale indipendente, con un forte legame con il territorio della Regione Veneto. La strategia di Milione e dell'Offerente per la valorizzazione della partecipazione in SAVE prevede un investimento regolare negli aeroporti del gruppo, finalizzato a un continuo miglioramento dei livelli di servizio e della sicurezza dei passeggeri e dei lavoratori, nonché a garantire strutture all'avanguardia per i viaggiatori e per i vettori aerei. L'Offerente considera quale proprio obiettivo prioritario il mantenimento di una efficiente gestione dell'infrastruttura aeroportuale che, oltre a costituire l'elemento essenziale per la creazione di valore nel lungo periodo, rappresenta un motore per la crescita economica e sociale delle comunità locali, con importanti ricadute sullo sviluppo del turismo, del commercio e dell'industria nel territorio.

G.2.3 Investimenti futuri e fonti di finanziamento

L'Offerente intende favorire il perseguimento delle linee strategiche adottate dall'Emittente relativamente ai principali segmenti di attività e in particolare lo sviluppo delle attività commerciali e l'ampliamento del *terminal* dell'aeroporto di Venezia, secondo quanto previsto nel piano di investimenti regolato dal Contratto di Programma.

Si prevede che tale piano di investimenti sarà finanziato facendo ricorso (i) al capitale di debito, in linea con la prassi di settore, e (ii) ai flussi di cassa generati dalle attività operative dell'Emittente e del Gruppo SAVE.

A tal fine, anche in ragione delle clausole di *change of control* previste dai vigenti contratti di finanziamento dell'Emittente, come meglio descritto al paragrafo G.1.1 che precede, l'Offerente ha ottenuto da Intesa Sanpaolo S.p.A. e Unicredit S.p.A. l'impegno (nella forma della cd. *commitment letter*) a rifinanziare l'attuale indebitamento dell'Emittente e a concedere nuove linee di credito finalizzate a finanziare gli investimenti che il Gruppo SAVE prevede di realizzare ai sensi del Contratto di Programma (su cui si veda anche la Sezione A, Paragrafo A.3.1 del Documento di Offerta). L'eventuale sottoscrizione, da parte dell'Emittente, dei relativi contratti di finanziamento consentirà al gruppo SAVE di beneficiare di termini di rimborso più estesi, di una linea di credito dedicata al finanziamento degli investimenti e di un'adeguata riserva di liquidità e si prevede sarà decisa dal nuovo Consiglio di Amministrazione di SAVE nominato dalla prossima assemblea dei soci convocata per il 23 ottobre 2017 in prima convocazione e per il 24 ottobre 2017 in seconda convocazione.

G.2.4 Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni

A esito dell'Offerta, l'Offerente non prevede di dar corso a operazioni di ristrutturazione e/o riorganizzazione dell'Emittente e del Gruppo SAVE.

Riguardo all'eventuale Fusione finalizzata al Delisting si veda Sezioni A.10.2 e G.1.1 del Documento di Offerta.

G.2.5 Modifiche previste nella composizione degli organi sociali

In data 9 agosto 2017 SV87, Infra Hub e Leone hanno sottoscritto un patto parasociale, pubblicato ai sensi dell'art. 122 del TUF (il "**Patto Parasociale**"), che disciplina, *inter alia*, la composizione degli organi sociali dell'Emittente.

Composizione del Consiglio di Amministrazione di Save.

In data rispettivamente 21 giugno 2017, 18 luglio 2017 e 26 luglio 2017, i Sig.ri Ronald P. Spogli, Massimo Colli e Sandro Trevisanato hanno rassegnato le proprie dimissioni dalle cariche di amministratori e i Sig.ri Francesco De Lorenzi, Athanasios Zoulovits e Walter Manara li hanno sostituiti mediante cooptazione. In data 10 agosto 2017 si sono dimessi il Sig. Alberto Donzelli e, con efficacia dalla data in cui si terrà l'Assemblea chiamata a rinnovare l'intero Consiglio, in data 9 agosto 2017, i Sig.ri Enrico Marchi, Monica Scarpa e Francesco Lorenzoni. Pertanto, essendo venuta meno la maggioranza degli amministratori nominati dall'Assemblea, come comunicato da SAVE in data 10 agosto 2017, SAVE ai sensi degli artt. 2385 e 2386 del codice civile e art. 16 dello Statuto provvederà a convocare un'Assemblea dei Soci per la data più prossima, tenuto conto del calendario societario e dell'ulteriore novero degli impegni e delle attività cui il Consiglio di Amministrazione sarà tenuto a far fronte con riguardo all'Offerta, affinché proceda al rinnovo dell'intero Consiglio di Amministrazione. Con riferimento al rinnovo del Consiglio di Amministrazione di SAVE, le parti del Patto Parasociale hanno concordato che il Consiglio di Amministrazione sarà composto da undici membri. La lista presentata da MPH o Agorà, a seconda dei casi, sarà composta da undici candidati, di cui: (i) tre designati da SV87; (ii) tre designati Infra Hub; (iii) tre designati da Leone; (iv) uno designato congiuntamente dalle parti; e (v) un ulteriore candidato designato congiuntamente dalle parti, che risulterà eletto qualora non venga presentata alcuna lista di minoranza.

Presidente e Amministratore Delegato

Il Patto Parasociale prevede che il Presidente sia il primo candidato della lista presentata dal soggetto controllato da Milione che deterrà la partecipazione diretta in SAVE, e che sarà nominato da SV87. Il dottor Enrico Marchi sarà confermato alla carica di Presidente di SAVE con i poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2017.

Il Patto Parasociale prevede altresì che la dott.ssa Monica Scarpa sia confermata nel ruolo di amministratore delegato di SAVE con i poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2017, fino al termine del periodo tariffario 2017-2021.

Composizione del Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale rimane in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

Con riferimento al rinnovo del Collegio Sindacale, il Patto Parasociale prevede che la lista presentata da MPH (o Agorà, a seconda dei casi) sia composta dai seguenti candidati: (i) un sindaco effettivo indicato da SV87; (ii) un sindaco effettivo e un sindaco supplente indicati congiuntamente da Infra Hub e Leone; (iii) un sindaco effettivo e un sindaco supplente indicati congiuntamente dalle parti, che saranno indicati alla quarta e quinta posizione della lista, da nominarsi qualora non venga presentata alcuna lista di minoranza, restando inteso che in tal caso il sindaco effettivo designato da SV87 sarà il Presidente del Collegio Sindacale per il primo triennio e, successivamente alla scadenza di tale periodo, il Presidente del Collegio Sindacale sarà designato alternativamente da Infra Hub e Leone, fermo restando che, per il secondo triennio, il Presidente del Collegio Sindacale sarà designato da Leone.

Per maggiori dettagli in merito alle relative previsioni del Patto Parasociale si rinvia alle informazioni essenziali pubblicate ex art. 130 del Regolamento Emittenti sul sito *internet* dell'Emittente (www.grupposave.it) e riportate in Appendice M. 2 al Documento di Offerta.

G.2.6 Modifiche dello statuto sociale

Ai sensi del Patto Parasociale, prima del secondo rinnovo del Consiglio di Amministrazione, le parti si sono impegnate a fare quanto necessario affinché venga convocata un'Assemblea di SAVE al fine di approvare le seguenti modifiche allo statuto vigente (i) la riduzione del numero massimo dei componenti del consiglio da tredici membri a undici e (ii) la previsione di un numero di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 147-ter, quarto comma, del TUF pari a due. Per maggiori dettagli in merito alle relative previsioni del Patto Parasociale si rinvia alle informazioni essenziali pubblicate ex art. 130 del Regolamento Emittenti sul sito *internet* dell'Emittente (www.grupposave.it) e riportate in Appendice M. 2 al Documento di Offerta.

G.3 Ricostituzione del flottante

Nel caso in cui, al termine dell'Offerta, ivi inclusa la eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, tenendo in considerazione anche gli acquisti effettuati, direttamente o indirettamente, dall'Offerente sul mercato, ovvero sia entro il termine del Periodo di Adesione come eventualmente riaperto all'esito della Riapertura dei

Termini, l'Offerente dichiara che non ricostituirà il flottante e adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF nei confronti di qualunque azionista che ne faccia richiesta. Il corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2 del TUF sarà pari al Corrispettivo dell'Offerta (Euro 21,00 per Azione).

A norma dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, laddove si realizzino le condizioni di cui all'art. 108, comma 2, del TUF, salvo quanto di seguito indicato in relazione alla Procedura Congiunta, le azioni di SAVE saranno revocate dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.

Inoltre, nel caso in cui, ad esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini o la proroga del Periodo di Adesione, l'Offerente venisse a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione, ivi inclusa la eventuale Riapertura dei Termini, e/o nel corso dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva superiore o pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria volontà di avvalersi del Diritto di Acquisto sulle rimanenti Azioni ai sensi dell'art. 111 del TUF.

L'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà altresì all'Obbligo di Acquisto di cui all'art. 108, comma 1, del TUF, nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatta richiesta dando pertanto corso alla Procedura Congiunta.

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione dell'Offerta o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.

Il corrispettivo del Diritto di Acquisto sarà fissato ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, comma 3, del TUF, come richiamate dall'art. 111 del TUF (ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo dell'Offerta).

L'Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l'esercizio del Diritto di Acquisto nel Comunicato sui Risultati dell'Offerta, ovvero nel comunicato relativo ai risultati della procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF. In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto (ai sensi dell'art. 111 del TUF) e adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF dando corso alla Procedura Congiunta; e (iii) le modalità e la tempistica del Delisting delle azioni dell'Emittente.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111, comma 1, del TUF, Borsa Italiana, disporrà la revoca delle azioni dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa.

H. EVENTUALI ACCORDI E 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 Descrizione degli accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati deliberati e/o eseguiti, nei dodici mesi antecedenti la Data del Documento di Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente

Fatto salvo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, l'Offerente e le persone che agiscono di concerto con il medesimo non sono parti di ulteriori accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali con l'Emittente o gli altri azionisti rilevanti dell'Emittente o i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente, eseguiti o deliberati nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente.

H.2 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 vi sono accordi di cui l'Offerente e le persone che agiscono di concerto con esso siano parte concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni ordinarie e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente, ad eccezione di quanto previsto:

- dall'Accordo di Investimento, sottoscritto in data 2 aprile 2017 tra gli Sponsors, ai sensi del quale gli Sponsors si sono impegnati a costituire un comune veicolo societario di investimento (successivamente costituito in data 26 aprile 2017 come Milione S.p.A., per procedere all'acquisto: (a) da FIH e da SV86, dell'intero capitale sociale di SV35; (b) da STAR, di una partecipazione pari al 43,09% del capitale sociale di Agorà (che, unitamente alla partecipazione in Agorà già detenuta da SV35, costituisce l'intero capitale di Agorà), (c) da FIH, la Partecipazione Diretta FIH; (d) da MG&C., la Partecipazione MG&C.; ed (e) da Enrico Marchi la Partecipazione EM. Si veda in proposito il Paragrafo 1.1 della Premessa del presente Documento di Offerta.
- dal Patto Parasociale, sottoscritto in data 9 agosto 2017 tra SV87, Infra Hub e Leone, e pubblicato, ai sensi dell'art. 122, TUF, in data 11 agosto 2017.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le funzioni svolte nell'ambito della raccolta delle adesioni, l'Offerente riconoscerà e liquiderà a titolo di commissione inclusiva di ogni e qualsiasi compenso per l'attività di intermediazione:

- (i) agli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, una commissione complessiva non superiore a Euro 150.000,00 per l'Offerta e per l'eventuale procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF;
- (ii) agli Intermediari Incaricati (a) una commissione pari allo 0,10% del controvalore delle Azioni portate in adesione e acquistate dall'Offerente direttamente per il suo tramite e/o indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari che le abbiano a questo consegnate, fino ad un massimo di Euro 10.000 per ciascun socio che porti le Azioni in adesione, e (b) un diritto fisso pari a Euro 5,00 per ciascuna Scheda di Adesione.

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

L. IPOTESI DI RIPARTO

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi dell'art. 106, comma 1, del TUF, non è prevista alcuna forma di riparto.

M. APPENDICI

- M.1 Comunicato dell’Emittente ai sensi dell’art. 103, terzo comma, del TUF e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti, corredato: (i) dal parere degli Amministratori Indipendenti (al quale è a propria volta accluso il parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo rilasciato in data 15 settembre 2017 da Leonardo & Co. S.p.A. *in association with* Houlihan Lokey, in qualità di esperto indipendente); (ii) dal parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo rilasciato a supporto e beneficio esclusivo dell’Emittente da Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. in data 15 settembre 2017.**



COMUNICATO DELL'EMITTENTE

**AI SENSI DELL'ART. 103, COMMA 3, DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58, E DELL'ART. 39
DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999**

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di SAVE S.p.A., con sede sociale in via Galileo Galilei n. 30/1, 30173, Tessera (VE), iscritta presso il Registro delle Imprese di Venezia al n. 02193960271, con capitale sociale pari a Euro 35.971.000,00, interamente versato, suddiviso in 55.340.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,65 ciascuna, ai sensi dell'art. 103, comma 3, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e s.m.i., e dell'art. 39 del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e s.m.i., relativo all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria promossa da Agorà Investimenti S.p.A. ai sensi degli artt. 102, 106, commi 1 e 3, lett. a), e 109 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e s.m.i., avente a oggetto massime n. 21.762.371 azioni ordinarie di SAVE S.p.A., al netto delle azioni già detenute direttamente e indirettamente dall'offerente.

INDICE

DEFINIZIONI	3
1 Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione di SAVE che ha approvato il Comunicato dell'Emittente	9
1.1 Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti.....	9
1.2 Composizione del Consiglio di Amministrazione.....	10
1.3 Informazioni a disposizione dei Consiglieri e documentazione esaminata	16
1.4 Esito della votazione	16
2 Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta contenuti nel Documento di Offerta	17
3 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione di SAVE sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo da un punto di vista finanziario.....	17
3.1 Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nelle proprie valutazioni	17
3.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente..	18
3.3 Valutazione in merito al Corrispettivo dell'Offerta.....	20
3.3.1 <i>Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta.....</i>	<i>20</i>
3.3.2 <i>Parere degli Amministratori Indipendenti e Parere dell'Advisor degli Amministratori Indipendenti.....</i>	<i>23</i>
3.3.3 <i>Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione e metodologie e criteri impiegati</i>	<i>24</i>
3.3.4 <i>Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo da un punto di vista finanziario.....</i>	<i>25</i>
3.4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alle azioni proprie detenute dall'Emittente	26
4 Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alle trattative per la definizione dell'operazione	27
5 Aggiornamento delle informazioni a disposizioni del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti.....	27
5.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione dell'ultimo bilancio o dell'ultima situazione contabile infrannuale periodica pubblicata	27
5.2 Andamento recente e prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta	28
6 Conclusioni del Consiglio di Amministrazione	28

DEFINIZIONI

Accordo di Investimento	L'accordo di investimento stipulato in data 2 aprile 2017 tra gli <i>Sponsor</i> , ai sensi del quale i medesimi si sono impegnati a costituire il veicolo societario di investimento Milione, per procedere all'acquisto: (a) da Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. e da Sviluppo 86 S.p.A., dell'intero capitale sociale di Sviluppo 35 S.p.A., (b) da Star Holdings B.V., di una partecipazione pari al 43,09% del capitale sociale di Agorà (che, unitamente alla partecipazione in Agorà già detenuta da Sviluppo 35 S.p.A., costituisce l'intero capitale di Agorà), (c) da Finanziaria Internazionale Holding S.p.A., di n. 326.941 azioni di SAVE, corrispondenti allo 0,59% del suo capitale sociale, (d) da Marchi Giovanni & C., di n. 568.744 azioni di SAVE, corrispondenti all'1,03% del suo capitale sociale; ed (e) dal sig. Enrico Marchi, di n. 4.359 azioni di SAVE, corrispondenti allo 0,0008% del suo capitale sociale.
Acquisizione	L'acquisizione da parte di Milione – mediante l'acquisto, diretto e indiretto, del controllo dell'Offerente, di Sviluppo 35 S.p.A. e di Marco Polo Holding S.r.l. – della Partecipazione di Maggioranza.
Advisor degli Amministratori Indipendenti o Leonardo & Co.	Leonardo & Co. S.p.A., con sede sociale in Milano, via dell'Orso n. 8, in qualità di esperto indipendente nominato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, su indicazione degli Amministratori Indipendenti, a cui è stato conferito mandato con efficacia dall'8 settembre 2017.
Advisor del Consiglio di Amministrazione Mediobanca	di Mediobanca - Banca di credito finanziario S.p.A., con sede sociale in Milano, piazzetta Enrico Cuccia n. 1, in qualità di esperto indipendente nominato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, a cui è stato conferito mandato con efficacia dal 22 agosto 2017.
Amministratori Indipendenti	Gli amministratori indipendenti dell'Emittente che non sono parti correlate dell'Offerente ai fini dell'art. 39- <i>bis</i> , comma 2, del Regolamento Emittenti, vale a dire Roberto Angeloni, Francesco De Lorenzi e Paola Tagliavini (<i>Lead Independent Director</i>).
Azioni	Ciascuna delle n. 55.340.000 azioni ordinarie, del valore nominale unitario di Euro 0,65, emesse da SAVE alla Data del Comunicato.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, piazza degli Affari n. 6.
Codice Civile	Il codice civile di cui al Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942 e s.m.i.

Comunicato dell'Emittente o Comunicato	Il presente comunicato del Consiglio di Amministrazione di SAVE, ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti.
CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, via G.B. Martini n. 3.
Contratto di Compravendita STAR	Il contratto di compravendita di azioni ordinarie di Agorà stipulato tra gli <i>Sponsors</i> , in qualità di acquirenti, e Star Holdings B.V., in qualità di venditore di una partecipazione pari al 43,09% del capitale sociale di Agorà.
Contratto di Compravendita SV35	Il contratto di compravendita dell'intero capitale sociale di Sviluppo 35 S.p.A. stipulato tra gli <i>Sponsors</i> , in qualità di acquirenti, e Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. e Sviluppo 86 S.p.A., in qualità di venditori dell'intero capitale di Sviluppo 35 S.p.A.
Contratto di Programma	Indica il contratto di programma stipulato tra SAVE e ENAC il 26 ottobre 2012, come successivamente modificato.
Corrispettivo	Il corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente, pari a Euro 21,00.
Data del Comunicato	La data di approvazione del presente Comunicato dell'Emittente, vale a dire il 15 settembre 2017.
Data del Documento di Offerta	La data di approvazione del Documento di Offerta, vale a dire il 13 settembre 2017.
Data di Esecuzione	La data del 9 agosto 2017 in cui è stato perfezionato l'acquisto della partecipazione pari all'intero capitale sociale di Sviluppo 35 S.p.A., ai sensi del Contratto di Compravendita SV35, e Milione ha comunicato al mercato – ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF – il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta.
Data di Riferimento	Indica il 31 marzo 2017, ultimo giorno di borsa aperta precedente la data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento, del Contratto di Compravendita SV35 e del Contratto di Compravendita STAR.
Delisting	La revoca delle Azioni di SAVE dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.
Documento di Offerta	Il documento di offerta relativo all'Offerta, ai sensi degli artt. 102 del TUF e 38 del Regolamento Emittenti.
Emittente o SAVE	SAVE S.p.A., con sede sociale in via Galileo Galilei n. 30/1, 30173, Tessera (VE), iscritta presso il Registro

	delle Imprese di Venezia al n. 02193960271, con capitale sociale pari a Euro 35.971.000,00, interamente versato, suddiviso in 55.340.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,65 ciascuna.
Fusione	L'eventuale fusione per incorporazione di SAVE in una società non quotata controllata dall'Offerente, esistente o di nuova costituzione, finalizzata al <i>Delisting</i> , come meglio specificato nell'Avvertenza A.11.2(iii) e nella Sezione G.1.1 del Documento di Offerta.
Gruppo SAVE	L'Emittente e le società da questo direttamente e/o indirettamente controllate.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Milione	Milione S.p.A., con sede sociale in via Vittorio Alfieri n. 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese di Treviso-Belluno al n. 04878110263, con capitale sociale pari a Euro 200.000,00, interamente versato, suddiviso in 31.471.070 azioni senza indicazione del valore nominale.
Offerente o Agorà	Agorà Investimenti S.p.A., con sede sociale in via Vittorio Alfieri n. 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese di Treviso-Belluno al n. 03411340262, con capitale sociale pari a Euro 188.737,00, interamente versato, suddiviso in 18.873.700 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.
Offerta	L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente a oggetto le Azioni, promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli artt. 102, 106, commi 1 e 3, lett. a), e 109 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come meglio descritta nel Documento di Offerta.
Parere degli Amministratori Indipendenti	Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo rilasciato dagli Amministratori Indipendenti in data 15 settembre 2017, ai sensi dell'art. 39- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti, allegato al presente Comunicato.
Parere dell'Advisor degli Amministratori Indipendenti	Il parere sulla congruità del Corrispettivo, rilasciato dall'Advisor degli Amministratori Indipendenti in data 15 settembre 2017 a beneficio degli stessi e allegato al Parere degli Amministratori Indipendenti.
Parere dell'Advisor del	Il parere sulla congruità del Corrispettivo, rilasciato dall'Advisor del Consiglio di Amministrazione a

Consiglio di Amministrazione	beneficio del Consiglio medesimo in data 15 settembre 2017 e allegato al presente Comunicato.
Partecipazione di Maggioranza	Le n. 33.577.629 Azioni, rappresentative del 60,68% del capitale sociale di SAVE complessivamente detenute dall'Offerente, direttamente e indirettamente anche tramite la partecipazione detenuta dalla controllata Marco Polo Holding S.r.l., a seguito dell'esecuzione dell'Acquisizione.
Patto Parasociale	Il patto parasociale, sottoscritto in data 9 agosto 2017 tra Sviluppo 87 S.r.l., Infra Hub S.r.l. e Leone Infrastructure S.r.l., e pubblicato ai sensi dell'art. 122 del TUF, le cui informazioni essenziali sono reperibili sul sito <i>internet</i> www.consob.it .
Persone che agiscono di concerto	I soggetti che agiscono di concerto con l'Offerente secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, vale a dire: (a) Leone Infrastructure S.r.l., Infra Hub S.r.l., Sviluppo 87 S.r.l. e i rispettivi controllanti, ai sensi dell'art. 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> , lett. a), del TUF; e (b) Milione, Sviluppo 35 S.p.A. e Marco Polo Holding S.r.l., ai sensi dell'art. 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> , lett. b), del TUF.
Regolamento Emittenti	Il Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e s.m.i.
Sponsors	Collettivamente, Aprile S.r.l., Marchi Giovanni & C., Infra Hub S.r.l. e Leone Infrastructure S.r.l.
TUF	Il D. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e s.m.i.

PREMESSA

In data 9 agosto 2017, Milione ha comunicato a CONSOB e al mercato, ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, il verificarsi dei presupposti giuridici per la promozione dell'Offerta, per effetto dell'acquisto dell'intero capitale sociale di Sviluppo 35 S.p.A., ai sensi del Contratto di Compravendita SV35, come meglio descritto nella Premessa (paragrafi 1.1 e 1.2) del Documento di Offerta, al quale si rinvia.

L'obbligo solidale di promuovere l'Offerta gravante su Milione e sulle Persone che agiscono di concerto, ai sensi degli artt. 106, commi 1 e 3, lett. a), e 109 del TUF, è adempiuto da Agorà in qualità di Offerente.

L'Offerta è promossa in Italia e ha a oggetto complessivamente massime n. 21.762.371 Azioni di SAVE, ciascuna di valore nominale pari a Euro 0,65, pari al 39,32% del capitale sociale dell'Emittente, vale a dire la totalità delle Azioni emesse da SAVE, dedotte le Azioni già detenute, direttamente e indirettamente, dall'Offerente. In particolare, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente dichiara di detenere, direttamente o indirettamente anche tramite le partecipazioni detenute dalla controllata Marco Polo Holding S.r.l. n. 33.577.629 Azioni di SAVE, pari al 60,68% del capitale sociale di SAVE e che le Persone che agiscono di concerto con esso non detengono Azioni di SAVE.

Il numero di Azioni oggetto dell'Offerta sarà automaticamente ridotto delle Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente al di fuori dell'Offerta, nei limiti in cui ciò sia consentito dalla normativa applicabile, secondo quanto indicato alla Sezione C, Paragrafo C.1 del Documento di Offerta.

Per completezza, si segnala inoltre che, alla Data del Comunicato, SAVE detiene n. 658.470 azioni proprie, rappresentative dell'1,19% circa del capitale sociale dell'Emittente.

L'Offerta è rivolta indistintamente, e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente. Trattandosi di un'offerta obbligatoria, l'Offerta non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

Il Corrispettivo offerto dall'Offerente è pari a Euro 21,00 per ogni Azione portata in adesione. In caso di totale adesione all'Offerta, il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero di Azioni oggetto di Offerta alla Data del Documento di Offerta sarà pari a Euro 457.009.791,00.

Il Consiglio di Amministrazione di SAVE si è riunito in data 14 settembre 2017, alle ore 16:10, per esaminare l'Offerta, udire la presentazione dell'*Advisor* del Consiglio di Amministrazione, la presentazione dell'*Advisor* degli Amministratori Indipendenti e l'anticipazione delle conclusioni degli Amministratori Indipendenti medesimi, nonché esaminare la bozza del Comunicato dell'Emittente, contenente, tra l'altro, la valutazione motivata del Consiglio di Amministrazione medesimo sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, secondo quanto previsto dagli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti. Il Consiglio si è quindi aggiornato al 15 settembre 2017, alle ore 18:30, per deliberare in merito alla sua approvazione, una volta ricevuti il Parere dell'*Advisor* del Consiglio di Amministrazione, il Parere degli Amministratori Indipendenti e il Parere dell'*Advisor* degli Amministratori Indipendenti. In data 15 settembre 2017 il Consiglio di Amministrazione di SAVE, conclusa l'istruttoria, ha approvato all'unanimità il Comunicato dell'Emittente.

Si precisa che il presente Comunicato viene rilasciato in relazione a un'offerta pubblica di acquisto promossa da un soggetto che detiene la maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria dell'Emittente e, dunque, ai sensi dell'art. 101-bis, comma 3, del TUF non trovano applicazione gli artt. 102, commi 2 e 5, 103, comma 3-bis, 104, 104-bis e 104-ter

del TUF, nonché ogni altra disposizione del TUF e del Regolamento Emittenti che prevede obblighi informativi nei confronti dei dipendenti e dei loro rappresentanti.

Resta inteso che per una compiuta e integrale conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta, occorre fare riferimento esclusivo al Documento di Offerta, reso pubblico dall'Offerente secondo le norme di legge e di regolamento applicabili.

1 Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione di SAVE che ha approvato il Comunicato dell'Emittente

1.1 Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti

Alla riunione del 14 settembre 2017, successivamente aggiornata in attesa delle versioni finali del Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione, del Parere degli Amministratori Indipendenti, nonché del Parere dell'Advisor degli Amministratori Indipendenti e conclusasi il 15 settembre 2017 con l'approvazione del Comunicato dell'Emittente (cfr. la Premessa), hanno partecipato, presenti di persona o in audio conferenza i seguenti amministratori:

- Enrico Marchi;
- Monica Scarpa;
- Roberto Angeloni;
- Francesco De Lorenzi;
- Francesco Lorenzoni;
- Walter Manara;
- Paola Tagliavini;
- Athanasios Zoulovits.

Ha giustificato la propria assenza il consigliere Luigi Brugnaro.

Erano inoltre presenti, di persona o in audio conferenza i seguenti componenti del collegio sindacale:

- Antonio Mastrangelo;
- Nicola Serafini;
- Lino De Luca;
- Paola Ferroni;
- Arcangelo Boldrin.

Nel contesto della riunione, anche ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile e dell'art. 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti:

- (i) il Presidente dott. Enrico Marchi ha informato di essere portatore di un interesse per conto proprio, nella propria qualità di socio di controllo di: (i) Marchi Giovanni & C. S.r.l. e Aprile S.r.l., società che hanno sottoscritto l'Accordo di Investimento di cui il dott. Marchi è quindi indirettamente parte; e (ii) Sviluppo 87 S.r.l., società che partecipa al capitale sociale di Milione nella misura del 19,07% circa e ne detiene – insieme a Leone Infrastructure S.r.l. e Infra Hub S.r.l., società anch'esse parte dell'Accordo di Investimento – il controllo congiunto. Il dott. Marchi ha altresì informato di essere portatore di un interesse per conto dell'Offerente e di Marco Polo Holding S.r.l., società partecipata per il 99,995% dall'Offerente medesima, in quanto riveste la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione di tali società;
- (ii) il dott. Francesco Lorenzoni ha informato di essere portatore di un interesse per conto di Finanziaria Internazionale Holding S.p.A., in quanto dirigente di Finint Corporate Advisors, del gruppo Banca Finint, a sua volta parte del gruppo facente capo a Finanziaria Internazionale Holding S.r.l., precedente azionista di controllo di SAVE e attualmente titolare dell'intero capitale sociale di Sviluppo 87 S.r.l. (società che detiene a sua volta il 19,07% circa di Milione e controlla detta società congiuntamente a Leone Infrastructure S.r.l. e Infra Hub S.r.l.). Il dott. Francesco Lorenzoni ha altresì informato di essere portatore di un interesse per conto di

Milione e dell'Offerente in quanto riveste la carica di amministratore di tali società. In qualità di dirigente di Finint Corporate Advisors, lo stesso ha intrattenuto rapporti di consulenza con Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. e, indirettamente, con Star Holdings B.V., aventi a oggetto l'operazione che ha determinato il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;

- (iii) il dott. Walter Manara ha informato di essere, nella propria qualità di amministratore unico della stessa, portatore di un interesse per conto di Infra Hub S.r.l., società a sua volta indirettamente controllata dai fondi di investimento Pan-European Infrastructure II L.P. e Pan-European Infrastructure II S.C.S., gestiti rispettivamente da PEIF II General Partner (Jersey) Limited e PEIF II General Partner (Lux S.C.S.) S.à. r.l., che ha sottoscritto l'Accordo di Investimento, partecipa al capitale sociale di Milione nella misura del 40,47% circa e ne detiene, insieme a Leone Infrastructure S.r.l. e Sviluppo 87 S.r.l., il controllo congiunto. Il dott. Manara ha altresì informato di essere portatore di un interesse per conto rispettivamente, dell'Offerente, di Sviluppo 35 S.p.A. (società il cui capitale è interamente detenuto da Milione) e di Marco Polo Holding S.r.l. (società partecipata per il 99,995% dall'Offerente, a sua volta controllata da Milione), in quanto riveste la carica di amministratore di tali società;
- (iv) il dott. Athanasios Zoulovits ha informato di essere - nella propria qualità di dipendente della stessa - portatore di un interesse per conto della *management company* InfraVia Capital Partners, la quale, la quale gestisce e rappresenta InfraVia European Fund III, che detiene indirettamente l'intero capitale sociale di Leone Infrastructure S.r.l., società che ha sottoscritto l'Accordo di Investimento, partecipa al capitale sociale di Milione nella misura del 40,47% circa e ne detiene, insieme a Infra Hub S.r.l. e Sviluppo 87 S.r.l., il controllo congiunto. Il dott. Zoulovits ha altresì informato di essere portatore di un interesse per conto, rispettivamente, dell'Offerente, di Sviluppo 35 S.p.A. (società il cui capitale è interamente detenuto da Milione) e di Marco Polo Holding S.r.l. (società partecipata per il 99,995% dall'Offerente, a sua volta controllata da Milione), in quanto riveste la carica di amministratore di tali società.

Con riferimento alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alle trattative per la definizione dell'operazione, si veda anche il successivo Paragrafo 4.

1.2 Composizione del Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Comunicato, il Consiglio di Amministrazione di SAVE è composto da n. 9 consiglieri, come illustrato nella tabella che segue.

	Nome e cognome	Ruolo	Note
1.	Enrico Marchi	Presidente e Amministratore Delegato	Nominato dall'assemblea il 21 aprile 2015 Dimissioni rassegnate il 9 agosto 2017, con efficacia a decorrere dalla data in cui si terrà l'assemblea degli azionisti di SAVE chiamata a rinnovare l'intero Consiglio (all'uopo convocata, in data 12 settembre 2017, per il giorno 23 ottobre 2017, in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 24 ottobre 2017, in seconda convocazione)

2.	Monica Scarpa	Amministratore Delegato	Nominato dall'assemblea il 21 aprile 2015 Dimissioni rassegnate il 9 agosto 2017, con efficacia a decorrere dalla data in cui si terrà l'assemblea degli azionisti di SAVE chiamata a rinnovare l'intero Consiglio (all'uopo convocata, in data 12 settembre 2017, per il giorno 23 ottobre 2017, in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 24 ottobre 2017, in seconda convocazione)
3.	Roberto Angeloni	Consigliere indipendente	Nominato dall'assemblea il 21 aprile 2015
4.	Luigi Brugnato	Consigliere	Nominato per cooptazione in data 21 dicembre 2016, in sostituzione dell'ing. Paolo Simioni Confermato dall'assemblea del 21 aprile 2017
5.	Francesco De Lorenzi	Consigliere indipendente	Nominato per cooptazione in data 19 luglio 2017, in sostituzione dell'amb. Ronald P. Spogli
6.	Francesco Lorenzoni	Consigliere	Nominato dall'assemblea il 21 aprile 2015 Dimissioni rassegnate il 9 agosto 2017, con efficacia a decorrere dalla data in cui si terrà l'assemblea degli azionisti di SAVE chiamata a rinnovare l'intero Consiglio (all'uopo convocata, in data 12 settembre 2017, per il giorno 23 ottobre 2017, in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 24 ottobre 2017, in seconda convocazione)
7.	Walter Manara	Consigliere	Nominato per cooptazione in data 1 agosto 2017, in sostituzione dell'avv. Sandro Trevisanato
8.	Paola Tagliavini	Consigliere indipendente e <i>Lead Independent Director</i>	Nominato dall'assemblea il 21 aprile 2015
9.	Athanasios Zoulovits	Consigliere	Nominato per cooptazione in data 1 agosto 2017, in sostituzione del dott. Massimo Colli

Si segnala che, come comunicato prima d'ora dall'Emittente al mercato:

- il Consiglio di Amministrazione di SAVE attualmente in carica è stato nominato in data 21 aprile 2015 dall'assemblea degli azionisti, che ha determinato in 13 il numero dei suoi componenti e ha stabilito la durata dello stesso per il triennio 2015-2017, fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 (cfr. il comunicato del 21 aprile 2015, a disposizione sul sito internet www.grupposave.it);
- in data 15 marzo 2016 ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di amministratore delegato e di direttore centrale dell'Emittente l'ing. Paolo Simioni (cfr. il comunicato del 15 marzo 2016 a disposizione sul sito internet www.grupposave.it);
- in data 21 dicembre 2016 il Consiglio di Amministrazione di SAVE ha provveduto alla cooptazione del dott. Luigi Brugnaro, sindaco del Comune di Venezia, ai sensi dell'art. 16 dello statuto sociale e dell'art. 2386 del Codice Civile, nominandolo quale nuovo amministratore non esecutivo e non indipendente della Società; la suddetta nomina è stata successivamente confermata dall'assemblea degli azionisti in data 21 aprile 2017 (cfr. i comunicati, rispettivamente, del 21 dicembre 2016 e del 21 aprile 2017 a disposizione sul sito internet www.grupposave.it);
- rispettivamente, in data 21 giugno e 18 luglio 2017, l'amb. Ronald P. Spogli e il dott. Massimo Colli (quest'ultimo di espressione Morgan Stanley per il tramite di Star Holdings B.V.⁽¹⁾) hanno rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di amministratore indipendente dell'Emittente (cfr. i comunicati, rispettivamente, del 22 giugno e del 18 luglio 2017 a disposizione sul sito internet www.grupposave.it);
- in data 19 luglio 2017, il Consiglio di Amministrazione di SAVE ha provveduto alla cooptazione dell'avv. Francesco De Lorenzi, ai sensi dell'art. 16 dello statuto sociale e dell'art. 2386 del Codice Civile, nominandolo quale nuovo amministratore non esecutivo e indipendente della società in sostituzione dell'amb. Spogli, rinviando ogni decisione circa la cooptazione di un amministratore in sostituzione del dott. Massimo Colli (cfr. il comunicato del 19 luglio 2017 a disposizione sul sito internet www.grupposave.it);
- in data 26 luglio 2017, l'avv. Sandro Trevisanato ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di amministratore indipendente dell'Emittente. L'avv. Trevisanato ricopriva altresì la carica di *Lead Independent Director* e di Presidente del Comitato Controllo e Rischi della Società (cfr. il comunicato del 26 luglio 2017 a disposizione sul sito internet www.grupposave.it);
- in data 1 agosto 2017, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto alla cooptazione del dott. Athanasios Zoulovits e del dott. Walter Manara, ai sensi dell'art. 16 dello statuto sociale e dell'art. 2386 del Codice Civile, nominando gli stessi (espressione, rispettivamente, di InfraVia Capital Partners e Deutsche Asset Management; cfr. estratto dei patti parasociali divenuti efficaci il 9 agosto 2017 e a disposizione sul sito internet www.grupposave.it) quali nuovi amministratori non esecutivi e non indipendenti della Società in sostituzione dei consiglieri dimissionari dott. Massimo Colli e avv. Sandro Trevisanato, con efficacia differita a decorrere alla Data di

⁽¹⁾ Alla data dell'Assemblea della Società del 21 aprile 2015, tra Finanziaria Internazionale Holding S.p.A., la sua controllata Sviluppo 35 S.r.l. e Star Holdings B.V. (società olandese controllata da MSIP International Holdings Cooperatief U.A., a sua volta indirettamente detenuta dal fondo Morgan Stanley Infrastructure Partners Fund LP e dai fondi di investimento a questo parafili) era in vigore un patto parasociale, sottoscritto in data 13 febbraio 2008 e successivamente rinnovato fino alla risoluzione dello stesso, intervenuta in data 10 agosto 2017, a seguito della cessione da parte di STAR Holdings B.V. a Milione S.p.A. dell'intera partecipazione detenuta nel capitale dell'Offerente. Il patto parasociale di cui sopra era relativo all'Offerente, alla sua controllata Marco Polo Holding S.r.l. e, in alcune disposizioni, alla stessa SAVE (cfr. l'estratto storico del patto parasociale a disposizione sul sito internet www.grupposave.it e sul sito internet www.consoh.it).

Esecuzione (cfr. il comunicato del 1 agosto 2017 a disposizione sul sito *internet* www.grupposave.it):

- sempre in data 1 agosto 2017, il Consiglio di Amministrazione ha altresì provveduto a nominare in sostituzione dell'avv. Trevisanato la prof.ssa Paola Tagliavini quale nuovo *Lead Independent Director*, in ottemperanza alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina delle società quotate, nonché Presidente del Comitato Controllo e Rischi (cfr. il comunicato del 1 agosto 2017 a disposizione sul sito *internet* www.grupposave.it);
- in data 9 agosto 2017, in adempimento di obblighi contrattuali assunti dal dott. Enrico Marchi, indirettamente, tramite Aprile S.r.l. e Marchi Giovanni & C. S.r.l., nel contesto dell'operazione che ha determinato il verificarsi dei presupposti per l'obbligo di Offerta (cfr. l'estratto dei patti parasociali divenuti efficaci il 9 agosto 2017 a disposizione sul sito *internet* www.grupposave.it), il Presidente dott. Enrico Marchi, l'Amministratore Delegato dott.ssa Monica Scarpa e il consigliere non esecutivo e non indipendente dott. Francesco Lorenzoni hanno rassegnato le proprie dimissioni con efficacia a decorrere dalla data in cui si terrà l'assemblea degli azionisti di SAVE chiamata a rinnovare l'intero Consiglio. Si precisa, comunque, che – come comunicato al mercato sia da SAVE in data 10 agosto 2017, sia dalle parti dell'Accordo di Investimento ai sensi dell'art. 122 del TUF (cfr. l'estratto dei patti parasociali divenuti efficaci il 9 agosto 2017 a disposizione sul sito *internet* www.grupposave.it) – queste ultime hanno assunto reciproci impegni avuto riguardo alla continuità dell'attuale *management* di SAVE e, in particolare, alla riconferma del Presidente Enrico Marchi e dell'Amministratore Delegato Monica Scarpa (cfr. il comunicato del 9 agosto 2017 a disposizione sul sito *internet* www.grupposave.it);
- in data 10 agosto 2017, sempre nel contesto dell'operazione che ha determinato il verificarsi dei presupposti per l'obbligo di Offerta, il dott. Alberto Donzelli (di espressione Morgan Stanley per il tramite di Star Holdings B.V.⁽²⁾) ha rassegnato le proprie dimissioni con efficacia immediata dalla carica di consigliere non indipendente e componente del Comitato per la Remunerazione, e non è stato sostituito dal Consiglio di Amministrazione (cfr. i comunicati, rispettivamente, del 10 agosto e del 7 settembre 2017 a disposizione sul sito *internet* www.grupposave.it);
- in data 7 settembre 2017, i consiglieri indipendenti dott. Maurizio Cereda (espressione del Gruppo Amber⁽³⁾) e dott.ssa Maria Leddi Maiola (vice-presidente senza deleghe di

⁽²⁾ Si veda la nota ⁽¹⁾ che precede.

⁽³⁾ Amber Capital UK LLP è l'*investment manager* del veicolo San Lazzaro Investments Spain SL ("San Lazzaro"), che possedeva una partecipazione rilevante in SAVE, pari al 21,3% del capitale e, nella propria qualità di socio di SAVE, in occasione dell'Assemblea degli azionisti del 21 aprile 2015, ha presentato una propria lista di 4 candidati per la nomina del Consiglio di Amministrazione. All'esito della votazione, da tale lista sono stati tratti i consiglieri indipendenti dott. Maurizio Cereda e dott. Giorgio Martorelli. In occasione della medesima Assemblea, San Lazzaro ha altresì presentato una lista per la nomina del Collegio Sindacale, dalla quale è stato tratto l'attuale Presidente del Collegio Sindacale della Società, dott. Antonio Mastrangelo (cfr. la documentazione pubblicata in relazione all'Assemblea del 21 aprile 2015, a disposizione sul sito *internet* www.grupposave.it).

San Lazzaro, il 19 settembre 2016 ha ceduto la propria intera partecipazione ad Atlantia S.p.A. a fronte (i) di un corrispettivo pari a euro 14,75 per azione, nonché (ii) del riconoscimento del diritto di San Lazzaro, nel caso in cui nei 3 anni successivi alla cessione della partecipazione fosse stata promossa un'offerta pubblica d'acquisto su SAVE a un prezzo per azione più alto di quello pagato da Atlantia S.p.A. a San Lazzaro medesima e indipendentemente dalla circostanza che Atlantia S.p.A. decida di aderire all'offerta, a ricevere un'integrazione di prezzo (*earn-out*) da parte di Atlantia S.p.A., da calcolarsi in percentuale sulla differenza tra il prezzo per azione offerto nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto lanciata e il prezzo di cessione già

Fondazione di Venezia⁽⁴⁾) hanno rassegnato le proprie dimissioni con efficacia immediata e non sono stati sostituiti dal Consiglio di Amministrazione (cfr. il comunicato del 7 settembre 2017 a disposizione sul sito internet www.grupposave.it);

- da ultimo, in data 8 settembre 2017, il consigliere indipendente dott. Giorgio Martorelli (espressione del Gruppo Amber⁽⁵⁾) ha rassegnato le proprie dimissioni con efficacia immediata dalla carica di consigliere indipendente e di componente del Comitato Controllo e Rischi (cfr. il comunicato del 9 settembre 2017 a disposizione sul sito internet www.grupposave.it).

Le dimissioni dell'ing. Paolo Simioni sono state motivate con "ragioni personali" e, in ogni caso, sono state rassegnate ben prima (15 marzo 2016) dell'annuncio dell'operazione complessiva in esame avvenuto in data 2 aprile 2017.

Le dimissioni dell'amb. Ronald Spogli⁽⁶⁾, dell'avv. Trevisanato e della dott.ssa Maria Leddi Maiola⁽⁷⁾ sono state motivate con "ragioni personali" e, in ogni caso, unitamente a quelle del

incassato da San Lazzaro (cfr. comunicato del 19 settembre 2016, a disposizione sul sito internet www.atlantia.it).

(4) La dott.ssa Maria Leddi Maiola - nella seduta consiliare in cui sono state avviate le attività preordinarie all'adempimento degli obblighi in capo all'Emittente e ai propri Amministratori Indipendenti ai sensi della normativa in materia di offerte pubbliche di acquisto c.d. *insider*, tenutasi il 19 luglio 2017 - aveva informato di essere portatrice di un interesse rilevante ai sensi dell'art. 2391 del codice civile per conto di Fondazione di Venezia, in quanto ricopre la carica di vice-presidente senza deleghe di tale fondazione, che detiene una partecipazione azionaria in SAVE pari dell'1,53%, rammentando che (A) Fondazione di Venezia, in data 30 novembre 2016, ha ceduto una partecipazione pari a circa lo 0,8% del capitale dell'Emittente, ad Atlantia S.p.A. a fronte (i) di un corrispettivo pari a euro 15,25 per azione, nonché (ii) del riconoscimento del diritto di Fondazione di Venezia medesima, nel caso in cui nei 3 anni successivi alla cessione della partecipazione fosse stata promossa un'offerta pubblica d'acquisto su Save a un prezzo per azione più alto di quello pagato da Atlantia S.p.A. a Fondazione di Venezia medesima e indipendentemente dalla circostanza che Atlantia S.p.A. decida di aderire all'offerta, a ricevere un'integrazione di prezzo (*earn-out*) da parte di Atlantia S.p.A., da calcolarsi in percentuale sulla differenza tra il prezzo per azione offerto nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto lanciata e il prezzo di cessione già incassato da Fondazione di Venezia; (B) gli amministratori di Fondazione di Venezia ricevono un compenso che viene annualmente definito dal Consiglio Generale dell'ente in relazione ai risultati patrimoniali della Fondazione medesima riferiti all'esercizio precedente. Alla luce di quanto precede, nella predetta seduta consiliare, la dott.ssa Leddi, sebbene il Consiglio di Amministrazione avesse confermato la sussistenza dei requisiti di indipendenza ai sensi del TUF e del Codice di Autodisciplina delle società quotate, aveva comunicato la sua intenzione, in un'ottica di opportunità, di astenersi dal voto con riferimento alle delibere relative all'Offerta che sarebbero state assunte dal Comitato degli indipendenti, riservandosi altresì di valutare se rinunciare anche a partecipare ai lavori del Comitato stesso.

(5) Quanto alla nomina del dott. Giorgio Martorelli si veda la nota 3. Inoltre, il dott. Giorgio Martorelli, durante la riunione consiliare tenutasi il 19 luglio 2017, aveva informato di essere portatore di un interesse rilevante ai sensi dell'art. 2391 del codice civile sia per conto dei seguenti soggetti, sia in proprio in quanto (i) amministratore delegato di Amber Capital Italia SGR e (ii) gestore del comparto Alpha UCITS Sicav/Amber Equity Fund (del quale la SGR è *investment manager*), che è azionista di SAVE dal 2010 con una partecipazione pari allo 0,48% del capitale, rammentando che (A) Amber Capital Italia SGR ha un contratto di *advisory* con Amber Capital UK LLP per le partecipazioni detenute dai fondi gestiti da quest'ultima in società quotate italiane, (B) Amber Capital UK LLP è *investment manager* del veicolo San Lazzaro, che possedeva una partecipazione rilevante in SAVE, pari al 21,3% del capitale; (C) San Lazzaro, nel settembre 2016 ha ceduto la propria intera partecipazione ad Atlantia S.p.A. alle condizioni sopra descritte (cfr. nota 3); (D) di avere egli stesso diritto, quale gestore di portafogli azionari, a una *performance fee* sul complesso degli utili maturati dal Fondo Amber. Fermo quanto precede, in data 1 agosto 2019 il Consiglio di Amministrazione aveva confermato la sussistenza dei requisiti di indipendenza ai sensi del TUF e del Codice di Autodisciplina delle società quotate.

(6) Le dimissioni dell'amb. Spogli sono inoltre state rassegnate (21 giugno 2017) antecedentemente all'avvio delle attività di competenza degli amministratori indipendenti in relazione all'Offerta (29 giugno 2017).

dott. Maurizio Cereda⁽⁹⁾, a giudizio del Consiglio di Amministrazione, sono da considerarsi fisiologiche nel contesto dell'esecuzione di un'operazione complessiva come quella di riassetto di SAVE in esame, che ha determinato, oltre a una modifica della compagine azionaria dell'Emittente, anche un cambio di controllo della stessa e il sorgere dell'obbligo di lanciare l'Offerta.

Le dimissioni del Presidente dott. Marchi, dell'Amministratore Delegato dott.ssa Scarpa e degli Amministratori dott. Lorenzoni, dott. Colli (che ha ritenuto di anticiparle rispetto alla Data di Esecuzione) e dott. Donzelli, per quanto a conoscenza di SAVE, sono avvenute in adempimento di obblighi contrattuali assunti, rispettivamente, da Aprile s.r.l. e Marchi Giovanni & C. S.r.l. e da STAR Holdings B.V. nell'ambito dell'Accordo di Investimento.

Le dimissioni dell'amministratore dott. Martorelli - tra l'altro, *portfolio manager* del Gruppo Amber e nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente dall'aprile 2015⁽¹⁰⁾, in quanto tratto dalla lista del veicolo denominato San Lazzaro Investments Spain S.L., facente parte di detto Gruppo e a tale data azionista di minoranza di SAVE, con una quota pari al 21,3% del capitale, partecipazione che ha poi interamente ceduto ad Atlantia S.p.A. in data 19 settembre 2016 a fronte (i) di un corrispettivo pari a euro 14,75 per azione, nonché (ii) del riconoscimento del diritto di San Lazzaro a un *earn out*⁽¹¹⁾ - sono state motivate come segue:

“ho preso atto delle motivazioni che hanno portato BofA Merrill Lynch a recedere dal mandato che gli era stato conferito dagli amministratori indipendenti quale esperto indipendente per la formulazione di un parere sull'opa e la congruità del corrispettivo previsto (alla cui selezione – preciso – non ho partecipato per motivi di opportunità).

Alla luce di tali informazioni, e tenuto conto della situazione che si è venuta a creare all'interno del Consiglio di Amministrazione, non ritenendo di poter svolgere in modo adeguato e informato il ruolo che la legge attribuisce agli amministratori indipendenti (in particolare nel contesto di un'opa), con la presente rassegno le mie dimissioni irrevocabili, con effetto immediato, dalla carica di consigliere di amministrazione di SAVE S.p.A.”.

Come reso noto da SAVE immediatamente a seguito di tali dimissioni (cfr. il comunicato del 9 settembre 2017 a disposizione sul sito internet www.grupposave.it), per quanto a conoscenza dell'Emittente medesima, la collaborazione con l'*advisor* inizialmente individuato dagli Amministratori Indipendenti si è interrotta con reciproco rammarico per la necessità dell'*advisor* di ricevere da SAVE proiezioni aggiornate approvate, non disponibili per quanto di seguito riportato. Pur rendendosi conto dei legittimi vincoli di cui alle procedure interne dell'*advisor* che richiedono tale tipologia di dati, il *management* di SAVE ha rappresentato, anche durante una riunione consiliare tenutasi il 6 settembre 2017, le ragioni per le quali si è ritenuto opportuno non procedere alla predisposizione di tali stime, legate alle incertezze derivanti dalle fasi terminali di definizione dei progetti relativi agli investimenti, tra cui anche quello sulle infrastrutture di volo, da realizzarsi ai sensi del contratto di programma in essere, a disposizione sul sito internet www.grupposave.it. Durante tale riunione sono per completezza state anche riepese e discusse tutte le informazioni di cui SAVE dispone sul

Infatti, la necessità di avviare tali attività è stata rappresentata in data 16 giugno 2017 con una relazione dell'Amministratore Delegato dott.ssa Monica Scarpa al Comitato Controllo e Rischi della Società, durante la quale la dott.ssa Scarpa ha (i) ricordato i termini dell'operazione di riassetto dell'azionariato di SAVE resa nota in data 2 aprile 2017 nonché come, nel caso di avveramento delle condizioni sospensive nel relativo accordo e a seguito dell'esecuzione dello stesso, sulla base delle informazioni pubbliche, sarebbe stata lanciata l'Offerta al più tardi entro il 30 agosto 2017 e (ii) illustrato i futuri adempimenti a carico della Società e degli amministratori indipendenti. Gli amministratori indipendenti si sono formalmente riuniti per la prima volta per avviare le attività di competenza in data 29 giugno 2017.

(9) Si veda la nota ⁽⁸⁾ che precede.

(10) Si veda la nota ⁽⁸⁾ che precede.

(11) Si veda la nota ⁽⁸⁾ che precede.

(12) Si veda la nota ⁽⁸⁾ che precede.

generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione e che il Consiglio di Amministrazione ritiene siano adeguate ai fini della valutazione richiesta allo stesso e agli Amministratori Indipendenti nel contesto di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria come quella lanciata dall'Offerente. Gli Amministratori Indipendenti hanno portato avanti la loro analisi supportati da altro primario *advisor* finanziario (cfr. il successivo paragrafo 3.3.2).

Tenuto conto del complesso delle dimissioni sopra riportate, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2386, comma 4, del Codice Civile e art. 16 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto, in data 12 settembre 2017, a convocare l'assemblea degli azionisti per il giorno 23 ottobre 2017 (in prima convocazione) e, occorrendo, per il giorno 24 ottobre 2017 (in seconda convocazione), al fine di deliberare in merito alla "*Nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero degli amministratori; determinazione della durata in carica e dei relativi compensi per l'intero periodo di durata in carica*".

La documentazione relativa alla suddetta Assemblea, inclusi l'avviso di convocazione e la relativa relazione illustrativa, sono disponibili sul sito internet www.grupposave.it, Sezione "*Governance - Assemblee degli Azionisti*".

1.3 Informazioni a disposizione dei Consiglieri e documentazione esaminata

Ai fini della valutazione relativa all'Offerta contenuta, ai sensi dell'art. 103, comma 3 del TUF, nel presente Comunicato dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione si è anzitutto basato sul patrimonio informativo di cui il medesimo Consiglio (e per esso ciascuno dei suoi componenti) è in possesso in qualità di organo responsabile della gestione sociale ai sensi di legge.

Fermo quanto precede, ai fini del presente Comunicato, il Consiglio ha esaminato e valutato:

- la comunicazione effettuata dall'Offerente, ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, in data 9 agosto 2017, con la quale lo stesso ha reso noto al mercato il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;
- il Documento di Offerta, presentato dall'Offerente a CONSOB in data 29 agosto 2017 e trasmesso all'Emittente in pari data, nonché il Documento di Offerta – come modificato a seguito dell'istruttoria – approvato da CONSOB medesima in data 13 settembre 2017 e trasmesso all'Emittente in pari data;
- il Parere degli Amministratori Indipendenti, rilasciato in data 15 settembre 2017;
- il Parere dell'*Advisor* degli Amministratori Indipendenti, vale a dire il parere sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo, reso in data 15 settembre 2017 da Leonardo & Co., incaricato dalla Società, su indicazione degli Amministratori Indipendenti medesimi;
- il Parere dell'*Advisor* del Consiglio di Amministrazione, vale a dire il parere sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo, reso in data 15 settembre 2017 da Mediobanca, in qualità di *advisor* incaricato dal Consiglio di Amministrazione.

Ai fini della propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di SAVE non si è avvalso di pareri di esperti indipendenti o di documenti di valutazione, diversi o ulteriori rispetto a quelli sopra indicati.

1.4 Esito della votazione

A esito dell'adunanza consiliare, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente all'unanimità, conferendo mandato all'Amministratore Delegato per procedere alla pubblicazione del Comunicato medesimo e, se del caso, per apportare allo stesso le modifiche e le integrazioni che venissero richieste da CONSOB o da ogni altra autorità competente, ovvero per effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari in ragione della variazione delle informazioni riportate nel presente Comunicato.

2 Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta contenuti nel Documento di Offerta

Il presente Comunicato viene diffuso congiuntamente con il Documento di Offerta depositato dall'Offerente, quale allegato del medesimo (Appendice M.1), d'intesa con lo stesso Offerente. Pertanto, per una completa e analitica conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta, si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e, in particolare, ai Paragrafi di seguito indicati:

- Avvertenze: Sezione A del Documento di Offerta, con particolare riguardo ai seguenti paragrafi:
 - (a) Paragrafo A.3 (*Informazioni relative al finanziamento dell'Acquisizione e dell'Offerta*);
 - (b) Paragrafo A.4 (*Parti Correlate*);
 - (c) Paragrafo A.5 (*Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente relativamente all'Emittente*);
 - (d) Paragrafo A.7 (*Dichiarazione dell'Offerente in merito all'eventuale ripristino del flottante e all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF*);
 - (e) Paragrafo A.8 (*Dichiarazione dell'Offerente in merito all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e al contestuale esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del Testo Unico della Finanza*);
 - (f) Paragrafo A.9 (*Eventuale scarsità del flottante*);
 - (g) Paragrafo A.10 (*Potenziali conflitti di interesse*);
 - (h) Paragrafo A.11 (*Possibili scenari alternativi per i detentori delle Azioni*).
- Informazioni relative all'Offerente: Sezione B, Paragrafo B.1, del Documento di Offerta;
- Informazioni relative all'andamento recente e prospettive dell'Emittente: Sezione B, Paragrafo B.2.6, del Documento di Offerta;
- Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità: Sezione C, Paragrafo C.1, del Documento di Offerta;
- Corrispettivo base per gli strumenti finanziari e sua giustificazione: Sezione E del Documento di Offerta;
- Modalità e termini stabiliti per l'adesione all'Offerta: Sezione F, Paragrafo F.1, del Documento di Offerta;
- Data e modalità di pagamento del Corrispettivo: Sezione F, Paragrafi F.5 e F.6, del Documento di Offerta;
- Modalità di finanziamento e garanzie di esatto adempimento relative all'operazione: Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta;
- Motivazioni dell'operazione e programmi futuri elaborati dall'Offerente: Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta;
- Ricostituzione del flottante: Sezione G, Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

3 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione di SAVE sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo da un punto di vista finanziario

3.1 Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nelle proprie valutazioni

Nell'esprimere la propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha considerato,

tra l'altro, (i) gli elementi informativi sul Corrispettivo contenuti nel Documento di Offerta; (ii) il Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione; (iii) il Parere degli Amministratori Indipendenti reso ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti; e (iv) il Parere dell'Advisor degli Amministratori Indipendenti.

3.2 Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente

Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto della circostanza che l'Offerta è finalizzata a dare adempimento a un obbligo imposto dalla legge, sorto a seguito dell'acquisto, da parte di Milione, per il tramite di Agorà e Marco Polo Holding S.r.l., della Partecipazione di Maggioranza e di come, ove a esito dell'Offerta l'Offerente sia venuto a detenere la partecipazione al capitale sociale a ciò necessaria, lo stesso intenda revocare le Azioni dell'Emittente dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

Il Consiglio di Amministrazione ha preso, altresì, atto dei programmi futuri e del progetto di integrazione che l'Offerente intende perseguire in merito all'attività dell'Emittente, come illustrati nella Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta.

A tale riguardo, l'Offerente ha, tra l'altro, precisato che:

- A. l'investimento in SAVE è coerente con le politiche di investimento di lungo termine dei soci di Milione, ovvero i fondi infrastrutturali cui fanno capo Leone Infrastructure S.r.l., Infra Hub S.r.l. e il dott. Enrico Marchi. Il Gruppo SAVE è, infatti, caratterizzato, fra gli altri aspetti, da un quadro regolatorio stabile, flussi di cassa prevedibili e indicizzati e concessioni di lungo termine;
- B. a seguito dell'acquisto del controllo dell'Emittente, l'Offerente e Milione intendono dare continuità al *management* per sostenere il progetto di sviluppo del sistema degli aeroporti del Nord-Est che fa capo all'aeroporto di Venezia. In particolare, ai sensi delle disposizioni del Patto Parasociale, è previsto che: (i) il dott. Enrico Marchi sarà confermato alla carica di Presidente di SAVE con i poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2017; e (ii) la dott.ssa Monica Scarpa sarà confermata nel ruolo di amministratore delegato di SAVE con i poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2017, fino al termine del periodo tariffario 2017-2021;
- C. l'Offerente e Milione intendono mantenere SAVE come operatore aeroportuale indipendente, con un forte legame con il territorio della Regione Veneto;
- D. l'Offerente considera quale proprio obiettivo prioritario il mantenimento di una efficiente gestione dell'infrastruttura aeroportuale che, oltre a costituire l'elemento essenziale per la creazione di valore nel lungo periodo, rappresenta un motore per la crescita economica e sociale delle comunità locali, con importanti ricadute sullo sviluppo del turismo, del commercio e dell'industria nel territorio;
- E. ad esito dell'Offerta, l'Offerente non prevede di dar corso a operazioni di ristrutturazione e/o riorganizzazione dell'Emittente e del Gruppo SAVE.

Con particolare riguardo agli investimenti futuri, nel Documento di Offerta è indicato che:

- F. l'Offerente e Milione sostengono la realizzazione dell'importante programma di investimenti del Gruppo SAVE, che porterà nei prossimi 10 anni ad aumentare in maniera significativa l'attuale capacità dell'aeroporto;
- G. la strategia di Milione e dell'Offerente per la valorizzazione della partecipazione in SAVE prevede un investimento regolare negli aeroporti del Gruppo SAVE, finalizzato a un continuo miglioramento dei livelli di servizio e della sicurezza dei passeggeri e dei lavoratori, nonché a garantire strutture all'avanguardia per i viaggiatori e per i vettori aerei;

- H. l'Offerente intende favorire il perseguimento delle linee strategiche adottate dall'Emittente relativamente ai principali segmenti di attività e in particolare lo sviluppo delle attività commerciali e l'ampliamento del *terminal* dell'aeroporto di Venezia, secondo quanto previsto nel piano di investimenti regolato dal Contratto di Programma.

Quanto alle fonti di finanziamento, l'Offerente ha dichiarato di prevedere che il suddetto piano di investimenti sarà finanziato facendo ricorso (i) al capitale di debito in linea con la prassi di settore e (ii) ai flussi di cassa generati dalle attività operative dell'Emittente e del Gruppo SAVE.

A questo fine, anche in ragione delle clausole di *change of control* previste dai vigenti contratti di finanziamento dell'Emittente, come meglio descritto al Paragrafo G.1.1 del Documento di Offerta, l'Offerente dichiara di avere ottenuto da Intesa Sanpaolo S.p.A. e Unicredit S.p.A. l'impegno (nella forma della c.d. *commitment letter*) a rifinanziare l'attuale indebitamento dell'Emittente e a concedere nuove linee di credito finalizzate a finanziare gli investimenti che il Gruppo SAVE prevede di realizzare ai sensi del Contratto di Programma (su cui si veda anche la Sezione A, Paragrafo A.3.1 del Documento di Offerta).

Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, l'eventuale sottoscrizione, da parte dell'Emittente, dei relativi contratti di finanziamento consentirà al Gruppo SAVE di beneficiare di termini di rimborso più estesi, di una linea di credito dedicata al finanziamento degli investimenti e di un'adeguata riserva di liquidità e sarà decisa dal rinnovato Consiglio di Amministrazione di SAVE nominato dall'assemblea dei soci convocata, in data 12 settembre 2017, per il giorno 23 ottobre 2017 (in prima convocazione) e, occorrendo, per il giorno 24 ottobre 2017 (in seconda convocazione).

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2 del Documento di Offerta.

L'Offerente ha inoltre precisato che:

- I. qualora a esito dell'Offerta, ivi inclusa la riapertura dei termini della stessa ai sensi dell'art. 40-*bis* del Regolamento Emittenti, per effetto delle adesioni all'Offerta medesima e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori di questa ai sensi della normativa applicabile, lo stesso venga a detenere una partecipazione complessiva inferiore o uguale al 90% del capitale di SAVE e non venga, dunque, disposta la revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione, l'Offerente valuterà possibili soluzioni alternative per raggiungere il *Delisting* (inclusa la fusione in una società non quotata), anche tenuto conto di ogni ulteriore azione necessaria a tale fine;
- J. laddove fosse realizzata la Fusione, le azioni dell'Emittente cesseranno di essere quotate sul Mercato Telematico Azionario e, pertanto, agli azionisti dell'Emittente che non avranno aderito all'Offerta e non avranno concorso con il loro voto alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterà unicamente il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinqüies* del Codice Civile, tenuto conto che in tale ipotesi essi riceveranno in contropartita, nell'ambito della Fusione, azioni di una società non quotata sul Mercato Telematico Azionario. A questo proposito l'Offerente ha altresì precisato che il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarà determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter* del Codice Civile, ossia facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a esprimersi in merito alla Fusione;
- K. nell'ipotesi in cui si dia corso alla Fusione – non troverà applicazione l'articolo 2501-*bis* del Codice Civile ("*fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*") dal momento che tale eventuale Fusione sarebbe realizzata con una società incorporante che: (i) non avrà acquistato azioni dell'Emittente facendo ricorso a indebitamento finanziario; e

(ii) non garantirà l'indebitamento finanziario contratto da Milione e/o dall'Offerente e/o da Marco Polo Holding S.r.l. o da altre società finalizzato all'acquisto di Azioni.

Si vedano al riguardo l'Avvertenza A.11.2(iii) e la Sezione G.1.1 del Documento di Offerta.

Con riferimento a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ritiene che i programmi dell'Offerente siano coerenti con la strategia industriale di crescita dell'Emittente, con particolare riguardo al dichiarato sostegno della realizzazione del programma di investimenti del Gruppo SAVE, al perseguimento degli obiettivi di valorizzazione dell'efficienza dell'infrastruttura aeroportuale e di miglioramento dei livelli di servizio e della sicurezza dei passeggeri e dei lavoratori, nonché delle linee strategiche adottate dall'Emittente relativamente ai principali segmenti di attività, secondo quanto previsto nel piano di investimenti regolato dal Contratto di Programma.

Il Consiglio prende, altresì, favorevolmente atto:

- (i) della circostanza che l'Offerente intenda dare continuità al *management* per sostenere il progetto di sviluppo del sistema degli aeroporti del Nord-Est che fa capo all'aeroporto di Venezia e non preveda di dar corso a operazioni di ristrutturazione e/o riorganizzazione dell'Emittente e del Gruppo SAVE;
- (ii) delle dichiarazioni pubblicamente rilasciate dai rappresentanti dei fondi Infra Hub S.r.l. e Leone Infrastructure S.r.l., che controllano Milione unitamente a Sviluppo 87 S.r.l., relative all'impegno a sostenere il *management* di SAVE e finanziare l'Emittente nel perseguire la crescita già dimostrata nel corso degli ultimi 15 anni, in collaborazione con tutte le parti interessate, le città di Venezia e di Treviso, la Regione Veneto, ENAC e le autorità pubbliche (si veda in particolare il comunicato stampa pubblicato in data 2 aprile 2017 sul sito internet www.finint.com, sezione "Investor Relations - Comunicati Stampa").

3.3 Valutazione in merito al Corrispettivo dell'Offerta

3.3.1 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta

Il Corrispettivo è fissato in Euro 21,00 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta in caso di adesione alla stessa da parte di tutti i detentori delle Azioni è pari a Euro 457.009.791,00, calcolato sulla base del Corrispettivo di Euro 21,00 e tenuto conto del numero massimo di Azioni oggetto di Offerta.

Nel Documento di Offerta si precisa, inoltre, che il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

Secondo quanto rappresentato nella Sezione E, Paragrafo E.1, del Documento di Offerta, dal momento che, a eccezione dell'Acquisizione, né l'Offerente, né le Persone che agiscono di concerto con esso hanno acquistato azioni dell'Emittente nei dodici mesi antecedenti la data del Comunicato, ex art. 102 TUF, il prezzo per Azione dell'Offerta è pari alla valutazione per azione della Partecipazione di Maggioranza nell'Emittente che è stata concordata tra Milione, da una parte e, dall'altra parte, (i) Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. e Sviluppo 86 S.p.A., ai sensi del Contratto di Compravendita SV35; (ii) Star Holdings B.V., ai sensi del Contratto di Compravendita STAR; e (iii) Finanziaria Internazionale Holding S.p.A., Marchi Giovanni & C. ed Enrico Marchi, ai sensi dell'Accordo di Investimento. Per completezza, si segnala che il Contratto di Compravendita STAR prevede una clausola di salvaguardia (c.d. *anti-embarrassment clause*), ai sensi della quale, qualora il Corrispettivo sia incrementato dall'Offerente volontariamente ovvero ai sensi dell'art. 42, commi 2 e 3, del Regolamento Emittenti, Star Holdings B.V. avrà diritto a un corrispondente aggiustamento del prezzo ricevuto per la compravendita della partecipazione in Agorà.

Considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto della struttura dell'operazione da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta, il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'art. 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'Offerta dev'essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente per l'acquisto di azioni di SAVE nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'art. 102, comma 1, del TUF.

La valorizzazione del Corrispettivo è, dunque, basata esclusivamente sul valore attribuito dall'Offerente alle azioni di SAVE ai fini dei suddetti acquisti.

Nella determinazione del Corrispettivo, l'Offerente dichiara di non essersi avvalso di perizie elaborate da soggetti terzi finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

L'Offerente riporta che il valore del Corrispettivo è stato determinato da Milione a esito di un'analisi condotta in piena autonomia, avvalendosi di materiale di supporto fornito da varie fonti e autonomamente elaborato, e precisa che tale documentazione ha avuto natura di mero supporto alla determinazione del Corrispettivo e non è stata rilasciata da soggetti indipendenti.

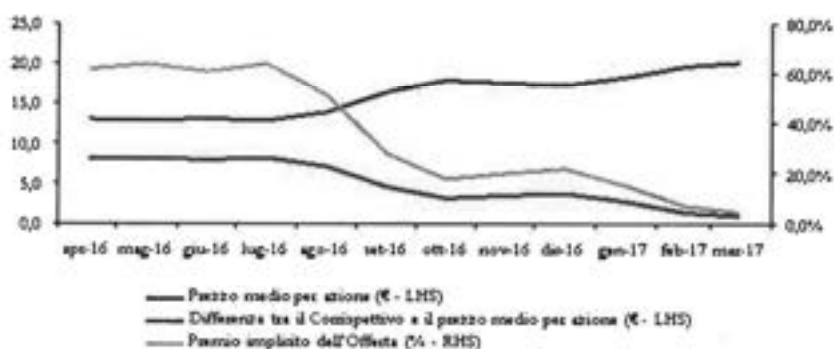
Per un confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente si rinvia alla Sezione E, Paragrafo E.3, del Documento di Offerta.

Secondo quanto indicato nella Sezione E, Paragrafo E.4 del Documento di Offerta, di seguito si riporta in forma tabellare un confronto del Corrispettivo con le medie aritmetiche ponderate per i volumi giornalieri dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente sul MTA registrate in ciascuno dei 12 mesi precedenti la Data di Riferimento (inclusa), vale a dire la data del 31 marzo 2017, ultimo giorno di borsa aperta precedente la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento, del Contratto di Compravendita SV35 e del Contratto di Compravendita STAR.

Periodo di riferimento	Prezzo medio per azione (€)	Differenza tra il Corrispettivo e il prezzo medio per azione	Premio implicito dell'Offerta
Aprile 2016	12.99	8.01	61.61%
Maggio 2016	12.83	8.17	63.73%
Giugno 2016	13.07	7.93	60.68%
Luglio 2016	12.82	8.18	63.86%
Agosto 2016	13.88	7.12	51.27%
Settembre 2016	16.44	4.56	27.77%
Ottobre 2016	17.85	3.15	17.66%
Novembre 2016	17.50	3.50	19.97%
Dicembre 2016	17.25	3.75	21.77%
Gennaio 2017	18.24	2.76	15.15%

Febbraio 2017	19.65	1.35	6.87%
1 marzo - 31 marzo 2017	20.11	0.89	4.41%

Si riporta di seguito il grafico rappresentativo dell'andamento dei prezzi descritto nella tabella che precede.



Sempre secondo quanto indicato nella Sezione E, Paragrafo E.4 del Documento di Offerta, di seguito è riepilogato, in forma tabellare, un confronto tra il Corrispettivo e: (i) l'ultimo prezzo ufficiale delle Azioni di SAVE registrato alla Data di Riferimento e (ii) la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali delle Azioni di SAVE relativa a 1, 3, 6 e 12 mesi precedenti la Data di Riferimento:

CONFRONTO CORRISPETTIVO/QUOTAZIONI	Euro	DELTA %
Corrispettivo	21.00	
Prezzo ufficiale alla Data di Riferimento*	20.21	3.91%
1 mese precedente la Data di Riferimento*	20.11	4.41%
3 mesi precedenti la Data di Riferimento*	19.79	6.10%
6 mesi precedenti la Data di Riferimento*	19.07	10.10%
12 mesi precedenti la Data di Riferimento*	17.69	18.73%

*Prezzo medio ponderato sui volumi

L'Offerente ha altresì indicato che:

- L. il prezzo ufficiale per azione ordinaria SAVE rilevato alla chiusura della Data di Riferimento è pari a Euro 20,21;
- M. rispetto al suddetto prezzo, il Corrispettivo dell'Offerta incorpora un premio del 3,91%;
- N. il prezzo ufficiale per azione ordinaria dell'Emittente rilevato alla chiusura del 14 settembre 2017 (ultimo giorno di borsa aperta precedente la Data del Documento di Offerta) è pari a Euro 21,0603 (fonte: Borsa Italiana).

Per un confronto del Corrispettivo con i valori attribuiti alle azioni dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso da (i) da soggetti diversi dall'Offerente e/o dalle Persone che agiscono di concerto⁽¹¹⁾ e da (ii) da Persone che agiscono di concerto si rinvia alla Sezione E, rispettivamente, Paragrafo E.5.1 e Paragrafo E.5.2, del Documento di Offerta. In particolare quanto a *sub* (ii) l'Offerente precisa che il dott. Marchi è parte, sia direttamente, sia indirettamente, tramite le società Aprile S.r.l. e Marchi Giovanni & C. S.r.l., del contratto stipulato in data 31 marzo 2017 con il dott. Andrea de Vido e le società 55.11 S.p.A. e David S.p.A., avente a oggetto, tra l'altro, l'acquisto da parte del dott. Enrico Marchi, di Aprile S.r.l. e di Marchi Giovanni & C. S.r.l., delle partecipazioni al capitale di Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. e Abbacus - Finanziaria Commerciale S.p.A. detenute rispettivamente dal dott. Andrea de Vido e dalle società 55.11 S.p.A. e David S.p.A. (il "**Contratto EM-ADV**"). Le relative parti hanno pattuito un corrispettivo complessivo per le partecipazioni in Abbacus e FIH oggetto di compravendita sulla base, tra l'altro, della valutazione, tra le medesime convenuta, della partecipazione indiretta in SAVE. A questo proposito, le Parti EM e le Parti ADV hanno esplicitato nel Contratto EM-ADV che il valore da essi attribuito a tal fine alla partecipazione indiretta di Abbacus e FIH in SAVE è pari a Euro 20 per azione (per ulteriori informazioni cfr. il Paragrafo E.5.2, del Documento di Offerta).

Per ulteriori informazioni sul Corrispettivo, si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta.

3.3.2 Parere degli Amministratori Indipendenti e Parere dell'Advisor degli Amministratori Indipendenti

In data 15 settembre 2017, gli Amministratori Indipendenti hanno reso, ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, il parere motivato accluso al presente Comunicato *sub* Allegato 1, cui si rimanda per un'analisi delle considerazioni svolte.

Avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 39-*bis*, comma 2, del Regolamento Emittenti, in data 8 settembre 2017, Leonardo & Co., su indicazione degli Amministratori Indipendenti, è stato incaricato di valutare la congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo. In data 15 settembre 2017, l'Advisor degli Amministratori Indipendenti ha rilasciato il Parere dell'Advisor degli Amministratori Indipendenti, le cui valutazioni e conclusioni sono state esaminate e considerate anche dal Consiglio di Amministrazione ai fini delle proprie autonome determinazioni contenute nel presente Comunicato.

Copia del Parere dell'Advisor degli Amministratori Indipendenti è acclusa al Parere degli Amministratori Indipendenti.

Ferme restando le assunzioni così come meglio descritte nel Parere dell'Advisor degli Amministratori Indipendenti, i metodi di valutazione utilizzati e i riferimenti di valore delle Azioni dell'Emittente adottati dall'Advisor degli Amministratori Indipendenti nell'ambito dell'analisi della congruità del Corrispettivo, possono essere riassunti come segue:

- A. analisi dei flussi di cassa scontati (di seguito, "**Discounted Cash Flow**");

(11) Si vedano anche le note (9) (10) che precedono.

- B. valutazione con i multipli di mercato di società ritenute comparabili (di seguito, **"Multipli di Mercato"**);
- C. analisi dei *target price* assegnati dagli analisti finanziari (di seguito, **"Target Price"**); e
- D. analisi dei prezzi di mercato di SAVE su diversi intervalli temporali (di seguito, **"Valori di Borsa"**).

Per una descrizione circa la natura e il funzionamento dei metodi di valutazione utilizzati, si rinvia al Parere dell'*Advisor* degli Amministratori Indipendenti, accluso al Parere degli Amministratori Indipendenti.

L'*Advisor* degli Amministratori Indipendenti ha assegnato alle metodologie valutative di cui sopra diversi livelli di significatività, ferma restando la considerazione di tutte le metodologie stesse medesime. Inoltre le valutazioni sono state condotte in un'ottica *stand-alone* e nel presupposto della continuità aziendale dell'Emittente.

Nel seguito si riportano i risultati della analisi e, in particolare, i valori di riferimento per le Azioni secondo i metodi di valutazione adottati da confrontarsi con il Corrispettivo.

	Metodologia	Valore per azione di SAVE (€)		Livello di significatività del metodo
		Minimo	Massimo	
A	<i>Discounted Cash Flow</i>	16,24	19,75	Medio Alto
B.1	Multipli di Mercato (<i>EV / Ebitda</i>)	17,89	20,43	Medio
B.2	Multipli di Mercato (<i>P / E</i>)	16,92	18,84	Medio – metodo di controllo
C	<i>Target Price</i>	15,20	19,40	Medio Basso
D	Valori di Borsa	17,69	20,21	Medio Basso

Fonte: Parere dell'*Advisor* degli Amministratori Indipendenti

Applicando tali metodologie e criteri, l'*Advisor* degli Amministratori Indipendenti ha così concluso (tradotto dall'inglese): *"sulla base di e condizionatamente a quanto sopra indicato, è nostra opinione che, alla data di rilascio del presente Parere, il Corrispettivo offerto per ciascuna Azione sia congruo da un punto di vista finanziario per gli azionisti dell'Emittente"*.

A seguito delle proprie autonome valutazioni, gli Amministratori Indipendenti, facendo proprie le conclusioni dell'*Advisor* degli Amministratori Indipendenti, hanno ritenuto di valutare, all'unanimità, congruo, da un punto di vista finanziario, il Corrispettivo per gli azionisti dell'Emittente.

3.3.3 Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione e metodologie e criteri impiegati

In data 22 agosto 2017, il Consiglio di Amministrazione, avvalendosi della facoltà prevista ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettera d) del Regolamento Emittenti di nominare un esperto indipendente, ha conferito a Mediobanca l'incarico di *advisor* finanziario con lo scopo di emettere un parere a beneficio del Consiglio di Amministrazione medesimo in merito alla congruità, sotto il profilo finanziario, del Corrispettivo.

Mediobanca ha rilasciato il proprio Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione in data 15 settembre 2017. Copia del Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione è acclusa al presente Comunicato *sub Allegato 2*.

I metodi di valutazione utilizzati e i riferimenti di valore delle Azioni dell'Emittente adottati dall'Advisor del Consiglio di Amministrazione nell'ambito dell'analisi della congruità del Corrispettivo possono, dal punto di vista finanziario, essere riassunti come segue:

- (i) *Discounted Cash Flow*, quale metodo principale;
- (ii) Multipli di Mercato, Valori di Borsa, *Target Price* e metodo delle transazioni comparabili, quali metodologie di controllo.

Per una descrizione circa la natura e il funzionamento dei metodi di valutazione utilizzati, si rinvia al Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione, accluso *sub Allegato 2*.

Ciascun metodo di valutazione prescelto, pur rappresentando metodologie riconosciute e normalmente utilizzate nella prassi valutativa sia italiana sia internazionale, presenta comunque delle limitazioni intrinseche. In ogni caso, tali valutazioni non debbono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico e limitato alle finalità del Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione.

Nel seguito si riportano i risultati della analisi e, in particolare, i valori di riferimento per le Azioni secondo i metodi di valutazione adottati da confrontarsi con il Corrispettivo.

Metodologia	Prezzo per azione (Euro per azione)		Premio o (Sconto) implicito riconosciuto nell'Offerta (%)	
	Minimo	Massimo	Minimo	Massimo
<i>Discounted Cash Flow</i>	15,6	20,4	34,5%	3,1%
Multipli di Mercato (<i>EV / Ebitda</i>)	17,4	19,5	20,6%	7,5%
Multipli di Mercato (<i>P / E</i>)	19,4	20,7	8,0%	1,7%
Valori di Borsa	17,7	20,1	18,7%	4,4%
<i>Target Price</i>	15,2	19,4	38,2%	8,2%
Metodo delle transazioni comparabili	18,7	21,6	12,4%	(2,6%)

Fonte: Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione

Applicando tali metodologie e criteri, come dettagliati nel Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione, accluso *sub Allegato 2* e a cui si fa rinvio, Mediobanca ha ritenuto che nel contesto dell'Offerta, il Corrispettivo sia congruo da un punto di vista finanziario.

3.3.4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo da un punto di vista finanziario

Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta, delle valutazioni espresse dagli Amministratori Indipendenti e dei contenuti del Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione e del Parere dell'Advisor degli Amministratori Indipendenti, rispettivamente, dei quali ha valutato metodo, assunzioni e considerazioni conclusive.

In particolare, per quanto a propria miglior conoscenza, il Consiglio di Amministrazione ritiene le impostazioni metodologiche contenute, rispettivamente, nel Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione e nel Parere dell'Advisor degli Amministratori Indipendenti coerenti con la prassi di mercato e idonee a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

Pertanto, in linea con le risultanze del Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione e del Parere dell'Advisor degli Amministratori Indipendenti, il Consiglio di Amministrazione reputa a sua volta **congruo** da un punto di vista finanziario il Corrispettivo offerto dall'Offerente.

Al riguardo, per completezza, il Consiglio evidenzia che, sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione delle metodologie valutarie utilizzate da entrambi gli *advisor* e illustrate nei rispettivi pareri, il Corrispettivo risulta superiore al valore massimo individuato nei *range* di valori per azione ivi indicati e riportati sopra nel presente Comunicato, eccezion fatta unicamente per il "*metodo delle transazioni comparabili*" utilizzato dall'Advisor del Consiglio di Amministrazione, rispetto al quale il Corrispettivo si colloca comunque all'interno del *range* di valori (compreso tra Euro 18,7 ed Euro 21,6) e risulta superiore alla sua mediana (pari a Euro 20,15).

3.4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alle azioni proprie detenute dall'Emittente

Il Consiglio di Amministrazione rileva che, alla Data del Comunicato, l'Emittente detiene n. 658.470 azioni proprie, rappresentative dell'1,19% circa del capitale sociale di SAVE.

Come ricordato anche nella Sezione B, Paragrafo B.2.2 del Documento di Offerta, l'assemblea degli azionisti dell'Emittente, in data 27 aprile 2016, ha approvato una nuova autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, posta l'imminente scadenza della precedente autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie rilasciata dall'assemblea in data 26 novembre 2014.

L'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie è stata concessa dall'Assemblea, al fine di consentire all'Emittente di:

- (i) disporre di uno strumento adeguato che possa essere utilizzato in sostituzione alle risorse finanziarie per il compimento di eventuali operazioni di finanza straordinaria (comprensive, tra l'altro, di acquisti di partecipazioni, beni materiali e/o immateriali e/o aziende) e/o di espansione del gruppo; e
- (ii) compiere attività di sostegno della liquidità del titolo SAVE, facilitando gli scambi del titolo medesimo e favorendo l'andamento regolare delle contrattazioni.

Nella medesima seduta del 27 aprile 2016, l'Assemblea di SAVE ha altresì autorizzato il Consiglio di Amministrazione a disporre delle azioni proprie, in una o più volte, senza alcun vincolo temporale e anche prima di avere terminato gli acquisti ai sensi dell'autorizzazione sopra richiamata, nonché con riferimento ad azioni proprie acquistate in virtù di precedenti autorizzazioni, stabilendo i tempi e le modalità esecutive della relativa operazione, la quale può avvenire: (i) a un prezzo stabilito, di volta in volta, dal Consiglio di Amministrazione in relazione a parametri oggettivi eventualmente confermati da stime e relazioni effettuate da soggetti terzi indipendenti, nell'ambito di trattative private e/o di operazioni di finanza straordinaria che implicino la disponibilità di azioni proprie da assegnare quale corrispettivo di partecipazioni, beni o complessi aziendali; ovvero (ii) a un prezzo non inferiore alla media dei prezzi ufficiali di riferimento registrati negli ultimi cinque giorni di negoziazione precedenti la vendita, ove la vendita venga effettuata con le modalità della negoziazione continua.

Premesso quanto precede, il Consiglio di Amministrazione, ha deliberato, all'unanimità dei votanti, di rinviare a una data successiva ogni decisione in merito all'apporto delle azioni

proprie in adesione all'Offerta, riservandosi di valutare, tra l'altro, l'andamento e gli sviluppi dell'Offerta (con particolare riferimento all'eventuale raggiungimento del *Delisting*).

4 Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alle trattative per la definizione dell'operazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, dott. Enrico Marchi, ha partecipato alle trattative relative all'Accordo di Investimento, nella propria qualità di socio di controllo di: (i) Marchi Giovanni & C. S.r.l. e Aprile S.r.l., che hanno sottoscritto l'Accordo di Investimento di cui il dott. Enrico Marchi è quindi indirettamente parte; e (ii) Sviluppo 87 S.r.l., società costituita in data 14 luglio 2017, che partecipa al capitale sociale di Milione nella misura del 19,07% circa e ne detiene – insieme a Leone Infrastructure S.r.l. e Infra Hub S.r.l. – il controllo congiunto.

Per completezza, si rammenta che il dott. Enrico Marchi è parte, sia direttamente, sia indirettamente tramite le società Aprile S.r.l. e Marchi Giovanni & C. S.r.l., del Contratto EM-ADV, stipulato in data 31 marzo 2017 con il dott. Andrea de Vido e le società 55.11 S.p.A. e David S.p.A., avente a oggetto, tra l'altro, l'acquisto da parte del dott. Enrico Marchi, di Aprile S.r.l. e di Marchi Giovanni & C. S.r.l., delle partecipazioni al capitale di Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. e Abacus - Finanziaria Commerciale S.p.A. detenute rispettivamente dal dott. Andrea de Vido e dalle società 55.11 S.p.A. e David S.p.A..

Si segnala, inoltre, che:

- (i) il dott. Walter Manara ha partecipato alle trattative relative all'Accordo di Investimento per conto di Infra Hub S.r.l., società che partecipa al capitale sociale di Milione nella misura del 40,47% circa e ne detiene, insieme a Leone Infrastructure S.r.l. e Sviluppo 87 S.r.l., il controllo congiunto;
- (ii) il dott. Athanasios Zoulovits ha partecipato alle trattative relative all'Accordo di Investimento, per conto di InfraVia III Fund, che detiene, per il tramite di InfraVia Capital Partners, l'intero capitale di Leone Infrastructure S.r.l., società che partecipa al capitale sociale di Milione nella misura del 40,47% circa e ne detiene, insieme a Infra Hub S.r.l. e Sviluppo 87 S.r.l., il controllo congiunto.

Per maggiori informazioni sull'Accordo di Investimento e sul contratto sottoscritto il 31 marzo 2017, si rinvia al Documento di Offerta e alle informazioni essenziali relative agli stessi, pubblicate ai sensi dell'art. 122 del TUF e disponibili sul sito *internet* www.consob.it.

Il dott. Francesco Lorenzoni, nella sua qualità di dirigente di Finint Corporate Advisors, del gruppo Banca Finint, a sua volta parte del gruppo Finanziaria Internazionale Holding S.r.l., ha intrattenuto rapporti di consulenza con la stessa Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. (precedente azionista di controllo di SAVE) e, indirettamente, con Star Holdings B.V., aventi a oggetto l'operazione che ha determinato il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta.

5 Aggiornamento delle informazioni a disposizioni del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti

5.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione dell'ultimo bilancio o dell'ultima situazione contabile infrannuale periodica pubblicata

In data 3 agosto 2017, è stata messa a disposizione del pubblico, *inter alia*, sul sito *internet* www.grupposave.it, Sezione "Bilanci", il fascicolo relativo alla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente riunitosi il 1 agosto 2017.

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare ulteriori rispetto a quanto riportato e descritto nel documento sopra citato.

Come segnalato anche nella Sezione A, Paragrafo A.2 del Documento di Offerta e nel calendario degli eventi societari che l'Emittente ha comunicato a Borsa Italiana e al mercato,

l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017 è prevista per il 9 novembre 2017. Il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017 sarà messo a disposizione del pubblico nei termini di legge e potrà essere reperito sul sito internet www.grupposave.it, Sezione "Investor Relations - Bilanci".

Come indicato nel precedente Paragrafo 1.2 del presente Comunicato, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2386, comma 4, del Codice Civile e art. 16 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione, in data 12 settembre 2017, ha convocato l'assemblea degli azionisti in sede ordinaria per il giorno 23 ottobre 2017 (in prima convocazione) e, occorrendo, per il giorno 24 ottobre 2017 (in seconda convocazione), al fine di deliberare in merito alla "Nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero degli amministratori; determinazione della durata in carica e dei relativi compensi per l'intero periodo di durata in carica".

La documentazione relativa alla suddetta Assemblea, inclusi l'avviso di convocazione e la relativa relazione illustrativa, sono disponibili sul sito internet www.grupposave.it, Sezione "Governance - Assemblee degli Azionisti".

5.2 Andamento recente e prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta

Non vi sono informazioni ulteriori sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, rispetto a quanto già riportato nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2017, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente riunitosi il 1 agosto 2017 (disponibile nella sezione "Investor Relations - Bilanci" del sito internet www.grupposave.it), e a quanto indicato nella Sezione B, Paragrafo B.2.6, del Documento di Offerta e nella documentazione di cui al precedente Paragrafo 5.1.

6 Conclusioni del Consiglio di Amministrazione

Con riferimento al Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione, alla luce delle proprie valutazioni, anche tenuto conto di quanto espresso dagli Amministratori Indipendenti, dal Parere dell'Advisor del Consiglio di Amministrazione e dal Parere dell'Advisor degli Amministratori Indipendenti, ritiene che lo stesso sia congruo da un punto di vista finanziario.

Al riguardo, per completezza, il Consiglio evidenzia che, sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione delle metodologie valutative utilizzate da entrambi gli *advisor* e illustrate nei rispettivi pareri, il Corrispettivo risulta superiore al valore massimo individuato nei *range* di valori per azione ivi indicati e riportati sopra nel presente Comunicato, eccezion fatta unicamente per il "metodo delle transazioni comparabili" utilizzato dall'Advisor del Consiglio di Amministrazione, rispetto al quale il Corrispettivo si colloca comunque all'interno del *range* di valori (compreso tra Euro 18,7 ed Euro 21,6) e risulta superiore alla mediana (pari a Euro 20,15).

In aggiunta a quanto precede, considerato che:

- come indicato nel Documento di Offerta, il Delisting costituisce uno dei motivi dell'Offerta, obiettivo che l'Offerente intende perseguire avvalendosi, ove ne ricorrano i presupposti, della facoltà prevista dagli artt. 108 e 111 del TUF. Qualora l'Offerente non riesca ad acquistare l'intero capitale sociale dell'Emittente e ottenere la revoca delle azioni di SAVE dalla quotazione sul MTA ad esito dell'Offerta, lo stesso ha dichiarato che valuterà l'opportunità di procedere a una Fusione, con conseguente attribuzione, agli azionisti di SAVE a tale data, di azioni di una società terza che non saranno quotate in un mercato regolamentato e riconoscimento del diritto di recesso conseguente al Delisting;
- alla Data del Comunicato e pertanto prima dell'avvio dell'Offerta, l'Offerente possiede già, direttamente e indirettamente anche tramite le partecipazioni detenute dalla controllata tramite Marco Polo Holding S.r.l., una percentuale di capitale

dell'Emittente prossima a quella richiesta dalla legge per deliberare una eventuale Fusione;

- alla luce di quanto precede, non è possibile assicurare agli azionisti (diversi dall'Offerente) che non aderiranno all'Offerta un investimento di medio - lungo periodo conservando i benefici derivanti dalla negoziabilità delle Azioni su un mercato regolamentato;

il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'Offerta costituisca un'opportunità favorevole di monetizzazione delle partecipazioni detenute in SAVE.

Come indicato *sopra*, il Consiglio di Amministrazione si è riservato di formulare ogni più opportuna valutazione con riguardo all'apporto delle azioni proprie in adesione all'Offerta.

Si precisa, in ogni caso, che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto dell'adesione, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, dell'andamento del titolo e delle dichiarazioni dell'Offerente e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta.

Il presente Comunicato, unitamente ai suoi allegati, è pubblicato sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.grupposave.it, Sezione *OPA*.

Venezia, Tessera, 15 settembre 2017

Per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato



(Dott.ssa Monica Scarpa)

ALLEGATI

Allegato 1 - Parere rilasciato dagli Amministratori Indipendenti

Allegato 2 - Parere dell'*Advisor* del Consiglio di Amministrazione

PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI SAVE S.p.A.

ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, relativo alla

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA TOTALITARIA PROMOSSA DA AGORÀ INVESTIMENTI S.p.A.

I. Premesse

1.1. L'OPA promossa da Agorà Investimenti S.p.A.

Con comunicato del 9 agosto 2017 (il "Comunicato sull'OPA") Milione S.p.A., ("Milione" o l'"Attuale Azionista") ha reso noto alla Consob e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "TUF") e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Emittenti"), che - nel contesto della più ampia operazione di riassetto dell'azionariato di Save S.p.A. resa nota in data 2 aprile 2017 - si sono verificati i presupposti giuridici per la promozione di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria, ai sensi degli artt. 102, 106, commi 1 e 3 lett. a), e 109 del TUF avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie emesse da Save S.p.A. ("SAVE" o l'"Emittente") in circolazione alla data del Comunicato sull'OPA, dedotte le complessive n. 33.577.629 azioni SAVE, complessivamente detenute, direttamente e indirettamente, dall'Attuale Azionista e dalle Persone che Agiscono di Concerto (come *infra* definito) (l'"OPA").

L'OPA sarà promossa da Agorà Investimenti S.p.A. ("Agorà" o "Offerente") che è interamente controllata da Milione e, pertanto, solidalmente tenuta con Milione all'obbligo di promuovere l'OPA ai sensi degli artt. 106 e 109 del TUF.

In data 29 agosto 2017, con comunicato ai sensi dell'art. 102, comma 3 del TUF e dell'art. 37-ter del Regolamento Emittenti, Agorà ha reso noto di aver depositato presso la Consob il documento di offerta (il "Documento di Offerta").

In data 13 settembre 2017 la Consob ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF.



1.2. *L'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto*

Agorà è una società costituita in data 11 gennaio 1999, con sede in Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese di Treviso-Belluno al n. 03411340262.

Alla data del Comunicato sull'OPA, Milione deteneva, indirettamente per il tramite della propria controllata Sviluppo 35 S.p.A. ("SV35"), da essa interamente partecipata, il 56,91% del capitale sociale dell'Offerente. In data 10 agosto 2017 Milione ha acquistato la rimanente parte del capitale sociale dell'Offerente venendo a detenere, direttamente e indirettamente, l'intero capitale dell'Offerente.

Milione è controllata congiuntamente da Infra Hub S.r.l. ("Infra Hub" che detiene una partecipazione pari al 40,47% del capitale sociale), Leone Infrastructure S.r.l. ("Leone" che detiene una partecipazione pari al 40,47% del capitale sociale), Sviluppo 87 S.r.l. ("SV87" che detiene una partecipazione pari al 19,07% del capitale sociale) in virtù del patto parasociale avente a oggetto la partecipazione in Milione e, indirettamente, nell'Offerente, in Marco Polo Holding S.r.l. ("MPH") e in SAVE (il "Patto Parasociale").

Infra Hub è una società indirettamente controllata da due fondi paralleli denominati i) Pan-European Infrastructure II, L.P. ("PEIF II LP"), fondo d'investimento con sede nel Regno Unito avente quali *general partner*: PEIF II General Partner (Jersey) Limited e PEIF II General Partner (UK) LLP, e ii) Pan-European Infrastructure II, S.C.S. ("PEIF II SCS"), fondo d'investimento con sede in Lussemburgo avente quale *general partner* PEIF II General Partner (Lux S.C.S.) S.à r.l. (PEIF II LP e PEIF II SCS sono congiuntamente definiti "PEIF II").

Leone Infrastructure S.r.l. è una società le cui quote sono interamente detenute da Infravia III Fund - fondo chiuso di investimento, costituito ai sensi del diritto italiano - per mezzo della propria *management company* Infravia Capital Partners ("InfraVia"), società di gestione di investimenti di diritto francese, indirettamente controllata dal Sig. Vincent Levita.

SV87 è una società di diritto italiano di nuova costituzione, il cui capitale è interamente detenuto da Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. ("FIH"), *holding* del gruppo Finint.

FIH è indirettamente controllata da l'unico Marchi, il quale detiene direttamente l'85,47% del capitale di Aprile S.p.A. ("Aprile") che, a sua volta, detiene: i) il 21,5% del capitale di FIH; e ii) il 60,92% del

capitale di Abbacus - Commerciale Finanziaria S.p.A. ("Abbacus") che, a sua volta, detiene il 47% del capitale di FIII.

In virtù dei rapporti di controllo sopra descritti, sono da considerarsi come persone che agiscono di concerto con l'Offerente (le "Persone che Agiscono di Concerto"): (i) ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, lett. a), TUF: Leone, Infin Hub e SV87 (e i rispettivi controllanti come descritti in precedenza), in quanto aderenti al Patto Parasociale; e (ii) ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, lett. b), TUF: Milione e SV 35, in quanto società controllanti dell'Offerente e MPH, in quanto società controllata dall'Offerente.

Ai sensi dell'art. 39-bis, comma 1, lett. a), n. 1), e comma 2, del Regolamento Emittenti, qualora l'offerta pubblica di acquisto sia promossa da un soggetto che, direttamente o indirettamente, detenga una partecipazione superiore alla soglia prevista dall'art. 106, comma 1, del TUF, gli amministratori indipendenti che non siano parti correlate dell'offerente redigono un parere motivato contenente le valutazioni sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo.

In ragione del summenzionato disposto normativo, gli Amministratori Indipendenti hanno redatto il presente parere (il "Parere").

2. Scopo del Parere

Il Parere intende contribuire all'assunzione, da parte degli azionisti di SAVE, di una scelta informata in relazione all'OPA, sia dal punto di vista della congruità del corrispettivo, sia in relazione all'OPA nel suo complesso.

Si precisa, in ogni caso, che il Parere viene redatto esclusivamente ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti e viene messo a disposizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ai fini del rilascio, da parte di quest'ultimo, del successivo comunicato, che, ai sensi dell'art. 103, comma 3 del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere per illustrare ogni dato utile per l'apprezzamento dell'OPA e la propria valutazione sulla medesima (il "Comunicato dell'Emittente").

Pertanto, il Parere non sostituisce in alcun modo il Comunicato dell'Emittente né il Documento di Offerta, non sostituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o non aderire all'OPA e non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'OPA.



3. Attività degli amministratori indipendenti

3.1. Amministratori indipendenti che hanno partecipato alla redazione del Parere

Alla predisposizione e approvazione del Parere hanno concorso i seguenti amministratori di SAVE, tutti indipendenti ai sensi dell'art. 147-ter, comma 4, del TUF e dell'art. 3, del Codice di Autodisciplina predisposto dal comitato per la corporate governance per le società quotate (gli "Amministratori Indipendenti"):

- Paola Tagliavini
- Roberto Angeloni
- Francesco De Lorenzi

i quali hanno dichiarato di non trovarsi in alcuna situazione di correlazione con l'Offerente.

Al riguardo, si fa presente che l'Emittente ha comunicato: (i) in data 7 settembre 2017 le dimissioni degli amministratori indipendenti dott.ssa Maria Loddi Maiola, e dott. Maurizio Cerola; (ii) in data 9 settembre 2017 le dimissioni dell'amministratore indipendente dott. Giorgio Martorelli.

3.2. Nomina dell'Esperto Indipendente

Ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti, nel contesto della riunione tenutasi in data 29 giugno 2017 hanno deliberato di avvalersi di un proprio esperto indipendente, selezionando quindi una rosa di possibili candidati per lo svolgimento di tale incarico, tra soggetti di primario *standing* e rinomata affidabilità ed esperienza.

In data 8 settembre 2017 gli Amministratori Indipendenti all'unanimità hanno deliberato di individuare Leonardo & Co. S.p.A. quale *advisor* da incaricare come esperto finanziario indipendente ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, avendone valutato lo *standing* e l'idoneità nella riunione del 19 luglio 2017 (l'"Esperto Indipendente").

In data 15 settembre 2017 l'Esperto Indipendente ha rilasciato la *fairness opinion* concernente la congruità, per gli attuali azionisti dell'Emittente diversi dall'Offerente e dalla Persone che Agiscono di Concorso del Corrispettivo (come *infra* definito) offerto da SAVE (la "*Fairness Opinion*"). La *Fairness Opinion* è allegata al presente Parere sub "A" e le relative conclusioni sono illustrate al successivo Paragrafo 5.4.

3.3. Documentazione esaminata

Ai fini della redazione del Parere gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato la seguente documentazione:

- il Comunicato sull'OPA del 9 agosto 2017;
- il comunicato stampa ex art. 41, comma 2, lett. c) del Regolamento Emittenti diffuso da SAVE per conto di Agorà in data 10 agosto 2017;
- il comunicato stampa di Agorà ai sensi dell'art. 37-ter del Regolamento Emittenti del 29 agosto 2017 mediante il quale è stato annunciato il deposito presso la Consob del Documento di Offerta;
- il Documento di Offerta, come approvato dalla Consob in data 13 settembre 2017;
- il parere rilasciato dal Prof. Avv. Tombari in data 18 luglio 2017 concernente il mantenimento del possesso dei requisiti di indipendenza dei consiglieri indipendenti Maurizio Cereda, Maria Leddi e Giorgio Martorelli;
- il parere rilasciato dal Prof. Avv. Tombari in data 1 agosto 2017 concernente, tra l'altro, le informazioni utilizzabili dagli amministratori indipendenti e dagli *advisor* finanziari da loro nominati ai fini della predisposizione del parere ex art. 39-bis Regolamento Emittenti;
- la *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente rilasciata in data 15 settembre 2017.

Inoltre, nel corso della riunione consiliare del 6 settembre 2017, il *management* ha fornito al consiglio di amministrazione informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione.

3.4. Attività svolta e deliberazione sul Parere

Gli Amministratori Indipendenti hanno svolto le seguenti attività propedeutiche alla redazione del Parere:

- nella riunione del 29 giugno 2017, gli Amministratori Indipendenti hanno ricevuto ampia informativa circa gli adempimenti di propria competenza in relazione all'OPA e hanno nominato il Prof. Avv. Umberto Tombari quale professionista esterno ed indipendente rispetto all'Emittente al fine di ricevere supporto legale, in relazione, tra l'altro, all'indipendenza degli amministratori Leddi, Cereda e Martorelli. Nella medesima riunione gli Amministratori Indipendenti hanno manifestato l'intenzione di nominare un *advisor* finanziario ed hanno individuato una *short list* di banche ritenute indipendenti a cui chiedere un'offerta economica per il rilascio della *fairness opinion* a supporto del Parere;
- nella riunione del 19 luglio 2017 gli Amministratori Indipendenti hanno formalizzato le rispettive attestazioni di indipendenza anche alla luce del parere reso dal Prof. Avv. Tombari e hanno esaminato le offerte pervenute da una lista selezionata di primari *advisors*;



- gli Amministratori Indipendenti hanno prescelto Bank of America Merrill Lynch ("BAML") - la quale ha rilasciato la propria dichiarazione di indipendenza - come esperto indipendente a supporto dell'attività degli Amministratori Indipendenti al fine di rilasciare una *fairness opinion* sul corrispettivo offerto da Agorà. L'incarico a BAML è stato formalizzato dall'Emitente in data 24/25 agosto 2017;
- in data 7 settembre 2017 BAML ha dichiarato di rinunciare al mandato. La collaborazione con gli Amministratori Indipendenti si è interrotta con reciproco rammarico per la necessità dell'*advisor* di ricevere dall'Emitente proiezioni aggiornate approvate, le quali, per le ragioni di cui *infra*, non risultavano essere nella disponibilità del *management* dell'Emitente. Pur rendendosi conto dei legittimi vincoli di cui alle procedure interne dell'*advisor*, che richiedono tale tipologia di dati, il *management* dell'Emitente ha, infatti, rappresentato, anche durante la riunione consiliare tenutasi il 6 settembre 2017, le ragioni per le quali si è ritenuto opportuno non procedere alla predisposizione di tali stime, legate alle incertezze derivanti dalle fasi terminali di definizione dei progetti relativi agli investimenti, tra cui anche quello sulle infrastrutture di volo da realizzarsi ai sensi del contratto di programma in essere, a disposizione sul sito internet www.grupposave.it. Durante tale riunione sono per completezza state anche riepse e discusse tutte le informazioni di cui SAVE dispone sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione e che gli Amministratori Indipendenti ritengono siano adeguate ai fini della valutazione richiesta agli stessi nel contesto di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria come quella in questione;
- conseguentemente, in data 8 settembre 2017 gli Amministratori Indipendenti hanno deliberato di individuare Leonardo & Co. S.p.A. quale esperto indipendente;
- in data 11, 12 e 13 settembre 2017 gli Amministratori Indipendenti hanno tenuto riunioni con l'Esperto Indipendente per discutere della documentazione utilizzata dall'Esperto Indipendente, di metodi, assunzioni e considerazioni valutative dell'Esperto Indipendente, nonché per ricevere chiarimenti su quanto precede;
- nel corso della riunione del consiglio di amministrazione dell'Emitente del 14/15 settembre 2017 gli Amministratori Indipendenti hanno ascoltato le relazioni illustrative dell'Esperto Indipendente e dell'*advisor* nominato dal consiglio di amministrazione dell'Emitente (Mediobanca S.p.A.) in ordine al lavoro effettuato da ciascuno ai fini del rilascio dei rispettivi pareri sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo dell'OPA e agli esiti di tale lavoro;
- nella riunione del 15 settembre 2017 gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato e valutato gli esiti delle analisi dell'Esperto Indipendente, come rappresentati nella *Fairness Opinion*, e hanno proceduto alla finalizzazione e approvazione del Parere.

4. Elementi essenziali dell'OPA

4.1. L'OPA

Secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta:

- L'obbligo di promuovere l'OPA consegue all'esecuzione, in data 9 agosto 2017 di alcune operazioni contemplate in un accordo di investimento sottoscritto in data 2 aprile 2017 (l'"**Accordo di Investimento**"), come successivamente modificato, tra Leone, Infra Hub, Aprile e Marchi Giovanni & C. S.r.l. ("MG&C") e nei contratti di compravendita sottoscritti: (i) tra, *inter alia*, Milione e FIH e Sviluppo 86 S.r.l. ("SV86"), avente a oggetto la compravendita della partecipazione rappresentativa dell'intero capitale di SV35 ("Contratto SV35"); e (ii) tra, *inter alia*, Enrico Marchi e Andrea de Vido, aventi a oggetto la compravendita della partecipazione in FIH e Abacus detenuta dalle società facenti capo ad Andrea de Vido a favore di Aprile e MG&C.

In particolare, in data 9 agosto 2017 sono state perfezionate le seguenti operazioni: (i) SV87 ha acquistato l'intera partecipazione in Milione detenuta da MG&C, assumendo tutti i diritti e obblighi di MG&C e Aprile previsti dall'Accordo di Investimento; (ii) Milione ha acquistato da FIH e SV86 l'intero capitale di SV35, venendo così a detenere il controllo dell'Offerente e, indirettamente, il controllo dell'Emittente; (iii) Aprile e MG&C hanno acquistato, direttamente e indirettamente, l'intero capitale di FIH e, pertanto, Enrico Marchi ha acquisito, indirettamente, il controllo di FIH; e (iv) SV87, Leone e Infra Hub hanno sottoscritto il Patto Parasociale e dato corso agli aumenti di capitale previsti dall'Accordo di Investimento.

In considerazione del fatto che Milione, ad esito delle operazioni sopra descritte, è venuta a detenere, indirettamente per il tramite dell'Offerente e di MPH, complessive n. 32.677.585 azioni dell'Emittente, pari al 59,05% del capitale sociale dell'Emittente, in data 9 agosto 2017 si sono quindi verificati i presupposti giuridici per il sorgere in capo a Milione e ai soggetti con esso agenti di coacerto dell'obbligo di promuovere l'OPA.

- L'OPA è promossa da Agorà Investimenti S.p.A. ed ha a oggetto massime n. 21.762.371 azioni ordinarie dell'Emittente rappresentative del 39,32% del capitale sociale dell'Emittente e pari alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, dedotte le n. 33.577.629 azioni ordinarie dell'Emittente complessivamente detenute, direttamente e indirettamente, dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Coacerto.



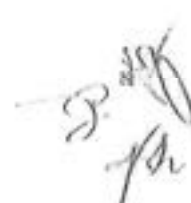
- L'OPA è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente.
- L'OPA, in quanto obbligatoria ai sensi degli artt. 106 e 109 del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia e, in particolare, non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesioni.
- Il numero di azioni ordinarie dell'Emittente oggetto dell'OPA potrebbe variare in diminuzione qualora, entro il termine del Periodo di Adesione (come *infra* definito) e/o durante la Riapertura dei Termini (come *infra* definita), l'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concorso acquistassero azioni dell'Emittente al di fuori dell'OPA, nel rispetto di quanto disposto dall'art. 41, comma 2 e dall'art. 42, comma 2, del Regolamento Emittenti.
- Le Azioni portate in adesione all'OPA dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, reali, obbligatori e personali.
- L'OPA è promossa esclusivamente in Italia ai sensi degli artt. 106, e 109 del TUF e non è stata e non sarà promossa né diffusa in Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, né in qualsiasi altro Paese in cui tale OPA non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente.

Ai fini di una più completa ed analitica descrizione dell'OPA si dovrà, in ogni caso, fare riferimento al Comunicato sull'OPA ed al Documento di Offerta come redatti dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concorso.

4.2. Finanziamento

Secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta:

- L'Offerente e Milione intendono dare continuità al *management* per sostenere il progetto di sviluppo del sistema degli aeroporti del Nord-Est che fa capo all'aeroporto di Venezia. In tale contesto, l'Offerente e Milione prevedono la realizzazione da parte di SAVE di sostanziali investimenti negli aeroporti del gruppo, in conformità con i piani di investimenti ratificati dall'ENAC, finalizzati a un continuo miglioramento dei livelli di servizio, della sicurezza dei passeggeri e dei lavoratori, nonché a garantire strutture all'avanguardia per i viaggiatori e per i vettori aerei.



- l'OPA è finalizzata ad adempiere agli obblighi di cui all'art. 105 TUF, ad acquisire la totalità delle azioni dell'Emittente e, ove ad esito dell'OPA l'Offerente sin venuto a detenere la partecipazione al capitale sociale a ciò necessaria, a revocare le azioni dell'Emittente dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

Con riferimento alle finalità dell'OPA si rinvia alla Sezione G, Paragrafi G.2 e G.3, del Documento d'Offerta.

4.3. Corrispettivo

Il corrispettivo dell'OPA è pari ad Euro 21,00 per ogni azione SAVI portata in adesione all'OPA (il "Corrispettivo").

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'art. 106, comma 2, del TUF ai sensi del quale l'OPA deve essere promossa ad un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto per l'acquisto di azioni di SAVE nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'art. 102, comma 1, del TUF.

Dal momento che, ad eccezione dell'acquisizione da parte di Milione - mediante l'acquisto, diretto e indiretto, del controllo dell'Offerente, di SV35 e di MPH - del 60,68% del capitale sociale di SAVE, né l'Offerente né le Persone che Agiscono di Concerto con esso hanno acquistato azioni dell'Emittente nei dodici mesi antecedenti la data di pubblicazione del Comunicato sull'OPA, il prezzo per azione dell'OPA è pari alla valorizzazione unitaria riconosciuta alle azioni dell'Emittente in sede di determinazione del prezzo di acquisto (i) da parte di Milione della partecipazione rappresentativa dell'intero capitale di SV35; (ii) da parte di Milione della partecipazione rappresentativa del 43,09% del capitale dell'Offerente; e (iii) da parte dell'Offerente delle azioni dell'Emittente detenute da FHH, MG&C ed Enrico Marchi.

Il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese, che rimarranno a carico esclusivo dell'Offerente. L'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, è a carico degli aderenti all'OPA.

Il prezzo ufficiale per azione ordinaria dell'Emittente, rilevato alla chiusura del 31 marzo 2017 (ultimo giorno di borsa aperta anteriore al 2 aprile 2017, data in cui è stato diffuso al mercato il comunicato stampa contenente l'annuncio della sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e del Contratto SV35, la "Data di Riferimento") era pari a Euro 20,21.



Secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta, il Corrispettivo dell'Offerta incorpora un premio del 3,91% rispetto a tale prezzo, nonché i seguenti premi rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali dei periodi di riferimento sotto considerati:

	Euro (€)	Premio %
Corrispettivo	21.00	
Prezzo ufficiale alla Data di Riferimento	20.21	3.91%
1 mese precedente la Data di Riferimento	20.11	4.41%
3 mesi precedenti la Data di Riferimento	19.79	6.10%
6 mesi precedenti la Data di Riferimento	19.07	10.10%
12 mesi precedenti la Data di Riferimento	17.69	18.73%

(*) Prezzo medio ponderato sui volumi

Con specifico riferimento all'indicazione dei valori attribuiti alle azioni dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso da parte di soggetti diversi dall'Offerente si rinvia a alla Sezione E, Paragrafo E.5.1 del Documento di Offerta.

Con riferimento al Corrispettivo si rinvia alla Sezione E, Paragrafi da E.1. a E.6, del Documento di Offerta.

4.4. Durata

Il periodo di adesione dell'OPA (il "Periodo di Adesione") è concordato con Borsa Italiana nel rispetto dei termini previsti dall'art. 40 del Regolamento Emittenti e avrà una durata compresa tra un minimo di quindici e un massimo di venticinque giorni di borsa aperta, salvo proroga o eventuale riapertura dei termini ai sensi dell'art. 40-bis del Regolamento Emittenti.

A chiusura del Periodo di Adesione e, precisamente, entro il giorno di borsa aperta successivo alla data di pagamento (come *infra* definita), il Periodo di Adesione potrebbe essere riaperto per cinque giorni di borsa aperta ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), n. 2, del Regolamento Emittenti (la "Riapertura dei Termini").

Il pagamento del Corrispettivo avverrà entro il quinto giorno di borsa aperta successivo alla data di chiusura *i)* del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e *ii)* dell'eventuale Riapertura dei Termini.

Al riguardo si rinvia alla Sezione F, Paragrafi F.1.1 e F.5, del Documento d'Offerta.

4.5. Revoca delle azioni dalla quotazione

4.5.1. Obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF

Nel caso in cui, all'esito dell'OPA (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), per effetto delle adesioni all'OPA e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima in conformità alla normativa applicabile durante il Periodo di Adesione (ovvero nel periodo eventuale di Riapertura dei Termini), l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto venissero a detenere una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente.

In tale circostanza, l'obbligo di acquistare le restanti azioni dagli azionisti dell'Emittente che ne facciano richiesta, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (l'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF), gravante solidalmente sull'Offerente e sulle Persone che Agiscono di Concerto, sarà adempiuto dall'Offerente, ad un corrispettivo per ogni azione pari al Corrispettivo.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF, a norma dell'art. 2.5.1., comma 6, del regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana vigente alla data di pubblicazione del Documento di Offerta (il "Regolamento di Borsa"), Borsa Italiana disporrà la revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione a decorrere dal giorno di borsa aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF. Pertanto, a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF, i titolari delle azioni che non abbiano aderito all'OPA e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni in virtù dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF (fermo quanto indicato nel successivo paragrafo 4.5.2), saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

Handwritten signature and initials, possibly reading "D. P." or similar, in dark ink.

4.5.2. Obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF ed esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF

Nel caso in cui, all'esito dell'OPA (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), per effetto delle adesioni all'OPA e di acquisti effettuati al di fuori dell'OPA medesima in conformità alla normativa applicabile durante il Periodo di Adesione (ovvero nel periodo di eventuale Riapertura dei Termini) e/o in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto venissero a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emitente, l'Offerente ha dichiarato la propria volontà di avvalersi del diritto di acquistare le rimanenti azioni in circolazione, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 111 del TUF (il "Diritto di Acquisto").

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione dell'OPA o della procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 2, del TUF (a seconda dei casi). L'Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà, anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, all'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 1, del TUF, dando pertanto corso ad un'unica procedura (la "Procedura Congiunta").

Ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, comma 3, del TUF, come richiamate dall'art. 111 del TUF, il Diritto di Acquisto sarà esercitato dall'Offerente riconoscendo un corrispettivo per ogni azione pari al Corrispettivo.

Si segnala che, a seguito del verificarsi dei presupposti del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ex art. 108, comma 1, del TUF, ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà la sospensione e la revoca delle azioni dell'Emitente dalla quotazione, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

4.5.3. La realizzazione dell'eventuale fusione finalizzata al delisting, in caso di mancato raggiungimento della soglia del 90% del capitale di SAVE da parte dell'OPA

Inoltre, qualora a esito dell'OPA, ivi inclusa la riapertura dei termini della stessa ai sensi dell'art. 40-bis del Regolamento Emittenti, per effetto delle adesioni all'OPA medesima e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori di questa ai sensi della normativa applicabile, lo stesso venga a detenere una partecipazione complessiva inferiore o uguale al 90% del capitale di SAVE e non venga, dunque, disposta la revoca delle azioni dell'Emitente dalla quotazione, l'Offerente valuterà possibili soluzioni alternative per raggiungere il delisting (inclusa la fusione in una società non quotata), anche tenuto conto di ogni

12


ulteriore azione necessaria a tale fine. Qualora fosse realizzata la fusione, le azioni dell'Emittente cesseranno di essere quotate sul Mercato Telematico Azionario e, pertanto, agli azionisti dell'Emittente che non avranno aderito all'OPA e non avranno concorso con il loro voto alla deliberazione di approvazione della fusione spetterà unicamente il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* del Codice Civile, tenuto conto che in tale ipotesi essi riceveranno in controcambio, nell'ambito della fusione, azioni di una società non quotata sul Mercato Telematico Azionario. A questo proposito l'Offerente ha altresì precisato che il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarà determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter* del Codice Civile, ossia facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni di SAVE oggetto dell'OPA nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a esprimersi in merito alla fusione.

5. Valutazioni degli Amministratori Indipendenti

5.1. Congruità del corrispettivo e Fairness Opinion

Al fine di valutare la congruità del Corrispettivo, gli Amministratori Indipendenti hanno analizzato i contenuti e le conclusioni della *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente.

L'Esperto Indipendente ha svolto la propria analisi in maniera autonoma e ha rilasciato la *Fairness Opinion* in data 15 settembre 2017.

I metodi di stima utilizzati rientrano tra quelli generalmente accettati dalla prassi professionale e di mercato, ed esprimono le necessarie caratteristiche di razionalità, dimostrabilità, neutralità e stabilità dei criteri e dei parametri di base del procedimento.

Fermo restando le assunzioni così come meglio descritte nella *Fairness Opinion*, i metodi di valutazione utilizzati e i riferimenti di valore delle azioni dell'Emittente, adottati dall'Esperto Indipendente nell'ambito dell'analisi della congruità del Corrispettivo, possono essere riassunti come segue:

- A. analisi dei flussi di cassa scontati (di seguito, "*DCE*");
- B. valutazione con i multipli di mercato di società ritenute comparabili (di seguito, "*Multipli di mercato*");
- C. analisi dei *target price* assegnati dagli analisti finanziari (di seguito, "*TP*"); e
- D. analisi dei prezzi di mercato di SAVE su diversi intervalli temporali (di seguito, "*Valori di borsa*").

L'Esperto Indipendente ha assegnato alle metodologie valutative di cui sopra diversi livelli di significatività, ferma restando la considerazione di tutte le metodologie stesse medesime. Inoltre le



valutazioni sono state condotte in un'ottica *stand-alone* e nel presupposto della continuità aziendale dell'Emitente.

Di seguito si riportano i risultati della analisi e, in particolare, i valori di riferimento per le azioni secondo i metodi di valutazione adottati da confrontarsi con il Corrispettivo pari a euro 21,00.

	Metodo	Valore per azione di SAVE (€)		Livello di significatività del metodo
		Minimo	Massimo	
A.	DCF	16,24	19,75	Medio Alto
B.1.	Multiplici di mercato (<i>EV / Ebitda</i>)	17,89	20,43	Medio
B.2.	Multiplici di mercato (<i>P / E</i>)	16,92	18,84	Medio – metodo di controllo
C	TP	15,20	19,40	Medio Basso
D	Valori di borsa	17,69	20,21	Medio Basso

Applicando tali metodologie e criteri, l'Esperto Indipendente ha così concluso (tradotto dall'inglese):
"sulla base di e condizionatamente a quanto sopra indicato, è nostra opinione che, alla data di rilascio del presente Parere, il Corrispettivo offerto per ciascuna Azione sia congruo da un punto di vista finanziario per gli azionisti della Società in relazione all'Offerta."

Gli Amministratori Indipendenti ritengono, per quanto a propria miglior conoscenza, che le impostazioni metodologiche contenute nella *Fairness Opinion* siano coerenti con la prassi di mercato e idonee a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa e rilevano, inoltre, come il corrispettivo dell'OPA sia superiore al valore per azione di SAVE risultante dall'applicazione dei vari metodi valutativi, sopra richiamati, da parte dell'Esperto Indipendente.

5.2. *Valutazioni sull'OPA*

Gli Amministratori Indipendenti fanno constatare che:

- date le funzioni che l'ordinamento ascrive alla figura degli Amministratori Indipendenti, il presente Parere viene rilasciato nella prospettiva degli azionisti destinatari dell'OPA;

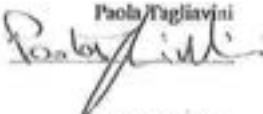
- nello svolgimento delle attività istruttorie condotte in relazione all'OPA, anche sulla base dei lavori e della *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato pertinenti aspetti e profili utili per l'apprezzamento dell'OPA, la valutazione della stessa e della congruità del Corrispettivo per le finalità sia del Comunicato dell'Emittente da approvarsi da parte del consiglio di amministrazione dell'Emittente sia del Parere;
- il Parere dà conto e riguarda essenzialmente i contenuti prescritti dall'art. 39-bis del Regolamento Emittenti relativamente alla congruità del corrispettivo e alla valutazione dell'OPA;
- gli Amministratori Indipendenti, avvalendosi del complessivo lavoro istruttorio condotto, concorreanno, nella loro qualità di componenti del consiglio di amministrazione, alle valutazioni e deliberazioni di competenza del consiglio di amministrazione per l'approvazione del Comunicato dell'Emittente;
- l'OPA ha natura di offerta obbligatoria e, pertanto, l'importo del corrispettivo che l'Offerente deve corrispondere agli oblati è fissato dalla legge.

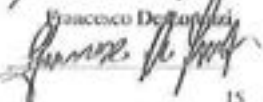
6. Conclusioni

Alla luce di quanto sopra illustrato, incluse le conclusioni dell'Esperto Indipendente, gli Amministratori Indipendenti ritengono, all'unanimità, che il corrispettivo di OPA sia congruo, da un punto di vista finanziario, per i destinatari dell'OPA. A tal riguardo, gli Amministratori Indipendenti fanno proprie le valutazioni dell'Esperto Indipendente e fanno propri gli esiti ottenuti utilizzando le metodologie valutative sopra descritte. Rimane comunque fermo che la convenienza economica dell'Offerta potrà essere valutata solo dagli azionisti di SAVE S.p.A.

15 settembre 2017

Gli Amministratori Indipendenti

Paola Tagliavini

Roberto Angeloni

Giacinto De Santis

15

ALLEGATO

A. Fairness opinion rilasciata da Leonardo & Co. S.p.A. in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2 del Regolamento Emittenti, il 15 settembre 2017.



LEONARDO & CO.

In Association with Houghton Leakey

STRICTLY CONFIDENTIAL

September 15, 2017

SAVE S.p.A.
Viale G. Galilei, 30/1
30173 Tessera - Venice (VE)
Italy

To the kind attention of:
Ms. Paola Tagliavini – *Lead Independent Director*
Mr. Roberto Angeloni – *Independent Director*
Mr. Francesco De Lorenzi – *Independent Director*

Dear Independent Directors:

We understand that:

- (i) on April 2nd, 2017 Marchi Giovanni & C. S.r.l. (“MG&C”) and Aprile S.p.A. (“Aprile”) entered into a binding written agreement to acquire the entire issued share capital of Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. (“FIH”), the indirect holder through its subsidiaries (direct and indirect), Agorà Investimenti S.p.A. (“Agorà”) and Marco Polo Holding S.r.l. (“MPH”), of total 32.677.585 ordinary shares of SAVE S.p.A. (the “Company” and ordinary shares thereof, the “Shares”);
- (ii) on the same date, April 2nd, 2017, Aprile and MG&C entered into an underwritten investment agreement (which was subsequently amended) with Leone Infrastructure S.r.l. (“Leone”), a company owned by Infravia Capital Partners, and Infra Hub S.r.l. (“Infra Hub”), a company owned by Deutsche Asset Management, for the sale of their entire indirect controlling interest in the Company to Milione S.p.A. (“Milione” or the “Acquirer”), a newly-established company jointly controlled by Infra Hub (40.47%), Leone (40.47%) and FIH (19.07%, through the vehicle Sviluppo 87 S.r.l.); and
- (iii) on August 10th, 2017, Milione completed the acquisition of the entire issued share capital of Agorà, which, prior to completion of such acquisition by Milione, ultimately controlled 60.68% of the issued share capital of the Company (the “Acquisition” and the Shares of the Company acquired by Milione pursuant to such Acquisition, the “Acquired Shares”).

We further understand that pursuant to the provisions of Arts. 106 and 109 of Testo Unico della Finanza (law decree February 24th, 1998, n. 58 and following amendments) (“TUF”),

LEONARDO & CO. S.p.A.
Via dell'Industria, 8
20121 Milan, Italy
Tel. +39 02 87311.1, Fax +39 02 72 09 4340
www.leonardo-co.com

P.IVA e cod. fiscale 04917520969
Via G. Galilei, 1
00198 Rome, Italy
Tel. +39 06 43211220, Fax +39 06 43211230
info@leonardo-co.com



LEONARDO & co.

In Association with Houltham Loney

STRICTLY CONFIDENTIAL

the Acquisition has triggered a mandatory offer in respect of the entire issued share capital of the Company, excluding the Acquired Shares (the "Transaction" or the "Offer"), and that the maximum amount of Shares subject to the Offer is 21,762,371 Shares, representing 39.32% of the issued share capital of the Company. The consideration offered by the Acquiror is equal to €21.00 per Share of the Company (the "Consideration"). In accordance with Arts. 106 and 109 of TUF, the Offer is not subject to any conditions precedent.

The Independent Directors of the Company have requested that Leonardo & Co. S.p.A. ("Leonardo") provide an opinion (the "Opinion") to the Independent Directors as to whether, as of the date hereof, the Consideration to be received by the holders of the Shares subject to the Offer is fair to such holders from a financial point of view.

In connection with this Opinion, we have made such reviews, analyses and inquiries as we have deemed necessary and appropriate under the circumstances. Among other things, we have:

1. reviewed the following agreements and documents:

- (a) the draft offer document dated August 28th, 2017 in respect of the Offer ("Offer Document");
- (b) "Save Group - Financial Projections 2017-2053" which Company management have confirmed accord with their reasonable expectations regarding the expected long term financial performance of the Company;
- (c) the document labelled "Tabella Stime" including selected brokers' consensus estimates on 2017 - 2019 key financial items in respect of the Company and providing, in the opinion of Company management, a reasonable representation of the short term expected financial performance of the Company;
- (d) the audited financial statements of the Company for the years ended December 31st, 2012, 2013, 2014, 2015 and 2016 which have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS");
- (e) the half-year financial statements of the Company for the periods ended June 30th, 2016 and 2017 prepared in accordance with IFRS;
- (f) the interim financial statements of the Company for the period ended March 31st, 2017 which have been prepared in accordance with IFRS;
- (g) the Company's business plan for the period 2016-2018 dated December 9th, 2015;
- (h) the 2013 "Contratto di Programma Enac/Save";
- (i) "Contratto di Programma Enac/Save - Main Elements of the Tariffs' evolution 2017-2021";
- (j) a document prepared by the Company management setting out key financial data of peripheral Company assets as of June 30, 2017; and
- (k) the minutes of meeting no. 459 of the Board of Directors of the Company held on September 6, 2017;



STRICTLY CONFIDENTIAL

2. reviewed certain publicly available business and financial information relating to the Company that we deemed to be relevant, including certain publicly available research analyst estimates with respect to the future financial performance of the Company;
3. reviewed certain information relating to the historical, current and future operations, financial condition and prospects of the Company made available to us by the Company, including certain industrial and financial assumptions and related projections, discussed with Company management and relating to the Company for the fiscal years 2017 through 2053;
4. spoken with certain members Company management and certain of its representatives and advisors regarding the business, operations, financial condition and prospects of the Company, the Transaction and related matters;
5. compared the financial and operating performance of the Company with that of public companies that we deemed to be relevant;
6. considered the publicly available financial terms of certain transactions that we deemed to be relevant;
7. reviewed the current and historical market prices and trading volume for the Company's publicly traded Shares, and the current and historical market prices and trading volume of the publicly traded securities of certain other companies that we deemed to be relevant; and
8. conducted such other financial studies, analyses and inquiries and considered such other information and factors as we deemed appropriate.

We have relied upon and assumed, without independent verification, the accuracy and completeness of all data, material and other information furnished, or otherwise made available, to us, discussed with or reviewed by us, or publicly available, and do not assume any responsibility with respect to such data, material and other information. In addition, management of the Company has advised us, and we have assumed, that the financial projections reviewed by us represent the best currently available representation of the long term financial performance of the Company, and we express no opinion with respect to such projections or the assumptions on which they are based. With respect to the publicly available research analyst estimates for the Company referred to above, we have reviewed and discussed such estimates with the management of the Company and such management has advised us, and we have assumed, that such estimates represent reasonable estimates and judgments of the future financial results and condition of the Company, and we express no opinion with respect to such estimates or the assumptions on which they are based. We have relied upon and assumed, without independent verification, that there has been no change in the business, assets, liabilities, financial condition, results of operations, cash flows or prospects of the Company since the respective dates of the most recent financial statements and other information, financial or otherwise, provided to us that would be material to our analyses or this

16
17



LEONARDO & CO.

In Association with Houltham Leary

STRICTLY CONFIDENTIAL

Opinion, and that there is no information or any facts that would make any of the information reviewed by us incomplete or misleading.

In addition, in rendering the Opinion, we have also considered, amongst other things, that:

- (i) the Company operates in regulated sectors that have experienced a series of concession specific and sector wide changes, with further changes in the applicable regulatory framework potentially having an impact on the Company;
- (ii) the Company has sizeable future investment programs subject to significant execution risk. The ability to complete these investment programs will be influenced by the Company's access to capital markets to obtain financing and by other external factors, including regulatory approvals. A partial completion of the investment programs could impact the financial performance of the Company and its ability to achieve the targets set forth in its business plans;
- (iii) the current concession agreements of the Company do not envisage specific calculation for the reimbursement of the residual value of the Company's assets at the end of the concession period;
- (iv) according to the applicable 2012 – 2021 regulatory framework, the Company must comply with certain financial ratios. A potential breach of the financial ratios might materially impact the financial performance of the Company; and
- (v) the Company is controlled, through a shareholders agreement, by several shareholders.

We have relied upon and assumed, without independent verification, that (a) the representations and warranties of all parties to the Offer Document and all other related documents and instruments that are referred to therein are accurate, true and correct, (b) each party to the Offer Document and other related documents and instruments will fully and timely perform all of the covenants and agreements required to be performed by such party, (c) all conditions to the consummation of the Transaction will be satisfied without waiver thereof, and (d) the Transaction will be consummated in a timely manner in accordance with the terms described in the Offer Document and other related documents and instruments, without any amendments or modifications thereto. We have relied upon and assumed, without independent verification, that (i) the Transaction will be consummated in a manner that complies in all respects with all applicable laws, statutes, rules and regulations, and (ii) all governmental, regulatory, and other consents and approvals necessary for the consummation of the Transaction will be obtained and that no delay, limitations, restrictions or conditions will be imposed or amendments, modifications or waivers made that would have an effect on the Transaction or the Company that would be material to our analyses or this Opinion. In addition, we have relied upon and assumed, without independent verification, that the final forms of any draft documents identified above will not differ in any respect from the drafts of said documents.

15
AP



STRICTLY CONFIDENTIAL

Furthermore, in connection with this Opinion, we have not been requested to make, and have not made, any physical inspection or independent appraisal or evaluation of any of the assets, properties or liabilities (fixed, contingent, derivative, off-balance-sheet or otherwise) of the Company or any other party, nor were we provided with any such appraisal or evaluation. We did not estimate, and express no opinion regarding, the liquidation value of any entity or business. We have undertaken no independent analysis of any potential or actual litigation, regulatory action, possible unasserted claims or other contingent liabilities, to which the Company is or may be a party or is or may be subject, or of any governmental investigation of any possible unasserted claims or other contingent liabilities to which the Company is or may be a party or is or may be subject.

We have not been requested to, and did not, (a) initiate or participate in any discussions or negotiations with, or solicit any indications of interest from, third parties with respect to the Transaction, the securities, assets, businesses or operations of the Company or any other party, or any alternatives to the Transaction, (b) negotiate the terms of the Transaction, or (c) advise the Company, the Acquiror or any other party with respect to alternatives to the Transaction. This Opinion is necessarily based on financial, economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Except as set forth in our engagement letter, we have not undertaken, and are under no obligation, to update, revise, reaffirm or withdraw this Opinion, or otherwise comment on or consider events occurring or coming to our attention after the date hereof. We are not expressing any opinion as to what the value of the Shares actually will be pursuant to the Transaction or the price or range of prices at which the Shares may be purchased or sold, or otherwise be transferable, at any time.

This Opinion is furnished solely for the use of the Independent Directors (solely in their capacity as such) in connection with their evaluation of the Transaction and may not be relied upon by any other person or entity (including, without limitation, security holders, creditors or other constituencies of the Company) or used for any other purpose without our prior written consent. This Opinion should not be construed as creating any fiduciary duty on Leonardo's part to any party. This Opinion is not intended to be, and does not constitute, a recommendation to the Independent Directors, any security holder or any other party as to how to act or vote or make any election with respect to any matter relating to, or whether to tender shares in connection with, the Transaction or otherwise. This Opinion may not be disclosed, reproduced, disseminated, quoted, summarized or referred to at any time, in any manner or for any purpose, nor shall any references to Leonardo or any of its affiliates be made, without the prior written consent of Leonardo. This Opinion can be disclosed by the Company solely to the extent required pursuant to Art. 39 and 39-bis of Consob Regulations adopted with Resolution No. 11971/99.

The Opinion is issued in the English language and reliance may only be placed on this Opinion as issued in the English language. If any translation of this Opinion is delivered, it is provided only for ease of reference, have no legal effect and Leonardo makes no representation as to (and accepts no liability in respect of) the accuracy or completeness of any such translation.

In the ordinary course of business, certain of our employees and affiliates, as well as investment funds in which they may have financial interests or with which they may co-invest, may

15
16



STRICTLY CONFIDENTIAL

acquire, hold or sell, long or short positions, or trade, in debt, equity, and other securities and financial instruments (including loans and other obligations) of, or investments in, the Company, the Acquiror or any other party that may be involved in the Transaction and their respective affiliates or any currency or commodity that may be involved in the Transaction.

Leonardo and certain of its affiliates have in the past provided investment banking, financial advisory and/or other financial or advisory services to the Company and to certain affiliates of the Acquiror, for which Leonardo and such affiliates have received compensation. Leonardo and certain of its affiliates may provide investment banking, financial advisory and/or other financial or consulting services to the Company, the Acquiror, other participants in the Transaction or certain of their respective affiliates in the future, for which Leonardo and such affiliates may receive compensation. Furthermore, in connection with bankruptcies, restructurings, and similar matters, Leonardo and certain of its affiliates may have in the past acted, may currently be acting and may in the future act as financial advisor to debtors, creditors, equity holders, trustees, agents and other interested parties (including, without limitation, formal and informal committees or groups of creditors) that may have included or represented and may include or represent, directly or indirectly, or may be or have been adverse to, the Company, the Acquiror, other participants in the Transaction or certain of their respective affiliates, for which advice and services Leonardo and such affiliates have received and may receive compensation.

Leonardo will receive a fee for rendering this Opinion, which is not contingent upon the successful completion of the Transaction. The Company has agreed to reimburse certain of our expenses and to indemnify us and certain related parties for certain potential liabilities arising out of our engagement.

We have not been requested to opine as to, and this Opinion does not express an opinion as to or otherwise address, among other things: (i) the underlying business decision of the Independent Directors, the Company, its security holders or any other party to proceed with or effect the Transaction, (ii) the terms of any arrangements, understandings, agreements or documents related to, or the form, structure or any other portion or aspect of, the Transaction or otherwise (other than the Consideration to the extent expressly specified herein), (iii) the fairness of any portion or aspect of the Transaction to the holders of any class of securities, creditors or other constituencies of the Company, or to any other party, except if and only to the extent expressly set forth in the last sentence of this Opinion, (iv) the relative merits of the Transaction as compared to any alternative business strategies or transactions that might be available for the Company, the Acquiror or any other party, (v) the fairness of any portion or aspect of the Transaction to any one class or group of the Company's or any other party's security holders or other constituents vis-à-vis any other class or group of the Company's or such other party's security holders or other constituents (including, without limitation, the allocation of any consideration amongst or within such classes or groups of security holders or other constituents), (vi) whether or not the Company, the Acquiror, their respective security holders or any other party is receiving or paying reasonably equivalent value in the Transaction, (vii) the solvency, creditworthiness or fair value of the Company or any other participant in the Transaction, or any of their respective assets, under any applicable laws relating to bankruptcy, insolvency, fraudulent conveyance or similar matters, or (viii) the fairness, financial or otherwise, of the amount, nature or any other aspect of any

18
A



LEONARDO & CO.

In Association with Houltham Lecky

STRICTLY CONFIDENTIAL

compensation to or consideration payable to or received by any officers, directors or employees of any party to the Transaction, any class of such persons or any other party, relative to the Consideration or otherwise. Furthermore, no opinion, counsel or interpretation is intended in matters that require legal, regulatory, accounting, insurance, tax or other similar professional advice. It is assumed that such opinions, counsel or interpretations have been or will be obtained from the appropriate professional sources. Furthermore, we have relied, with the consent of the Independent Directors, on the assessments by the Company, the Acquiror and their respective advisors, as to all legal, regulatory, accounting, insurance and tax matters with respect to the Company, the Acquiror and the Transaction or otherwise.

In order to express an opinion, as of the date hereof, that the Consideration to be received by the holders of the Shares subject to the Offer is fair to such holders from a financial point of view, valuation methods and criteria commonly used in national and international practice for similar transactions have been used. It should be noted that while the valuation methods used have been assigned various levels of meaningfulness, all such methods should be considered together, such that reliance is not placed upon one single valuation method. It should also be noted that the valuations underlying the Opinion were carried out on a stand-alone basis and assuming that conditions for the business continuity of the Company continue to be met. Subsequent events that could materially affect the conclusion set forth in this Opinion include, without limitation, changes in industry performance or market conditions; and changes to the businesses, financial condition and results of operations of the Company.

The following valuation methods have been used for this Opinion:

- (i) discounted cash flows ("DCF");
- (ii) market multiples of companies considered comparable ("Market multiples");
- (iii) target prices assigned by the financial analysts ("TP"); and
- (iv) analysis of market prices of the Shares at various points in time ("Stock exchange values").

This summary does not purport to be an exhaustive description of the financial analyses undertaken by Leonardo.

Set forth below are the values per share of the Company resulting from the application of the various valuation methods indicated above, with an indication of the corresponding level of meaningfulness assigned, which was taken into account for purposes of the conclusions set forth in this Opinion.

18
A



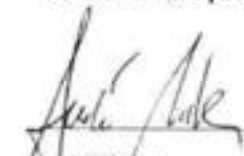
STRICTLY CONFIDENTIAL

	Method	Value per share (€)		Level of meaningfulness of the method
		Minimum	Maximum	
A.	DCF	16,24	19,75	Medium High
B.1.	Market multiples (<i>EV / Ebitda</i>)	17,89	20,43	Medium
B.2.	Market multiples (<i>P / E</i>)	16,92	18,84	Medium – control method
C	TP	15,20	19,40	Medium Low
D	Stock exchange values	17,69	20,21	Medium Low

Based upon and subject to the foregoing, and in reliance thereon, it is our opinion that, as of the date hereof, the Consideration to be received by the holders of the Shares subject to the Offer is fair to such holders from a financial point of view.

Very truly yours,

Leonardo & Co. S.p.A.


André Pichler
Managing Director


Matteo Manfredi
Managing Director

EXECUTION VERSION

COURTESY TRANSLATION – PLEASE REFER TO THE ENGLISH VERSION FOR
THE OFFICIAL DOCUMENT
IN CASE OF DISCREPANCY BETWEEN THE ENGLISH VERSION AND THIS
TRANSLATION, THE ENGLISH VERSION SHALL PREVAIL

15 Settembre 2017

SAVE S.p.A.
Viale G. Galilei, 30/1
30173 Tessera - Venezia (VE)
Italia

Alla cortese attenzione dei Sigg.:
Dott.ssa Paola Tagliavini – *Consigliere Indipendente (Lead)*
Avv. Roberto Angeloni – *Consigliere Indipendente*
Avv. Francesco De Lorenzi – *Consigliere Indipendente*

Egregi Consiglieri Indipendenti:

premesso che:

- (i) in data 2 Aprile 2017, Marchi Giovanni & C. S.r.l. ("MG&C") ed Aprile S.p.A. ("Aprile") – hanno sottoscritto un accordo vincolante per l'acquisizione dell'intero capitale di Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. ("FIH"), detentore tramite le proprie partecipate (dirette ed indirette), Agorà Investimenti S.p.A. ("Agorà") e Marco Polo Holding S.r.l. ("MPH"), di complessive n. 32.677.585 azioni ordinarie di SAVE S.p.A. (la "Società" e le rispettive azioni ordinarie "Azioni");
- (ii) alla stessa data del 2 Aprile 2017, Aprile e MG&C hanno sottoscritto un accordo di investimento vincolante (successivamente modificato) con Leone Infrastructure S.r.l. ("Leone"), società detenuta da Infravia Capital Partners, ed Infra Hub S.r.l. ("Infra Hub"), società detenuta da Deutsche Asset Management, per la vendita dell'intera partecipazione indiretta di controllo in SAVE a Milione S.p.A. ("Milione" o "Acquirente"), veicolo di nuova costituzione controllato congiuntamente da Infra Hub (40,47%), Leone (40,47%) e FIH (19,07%, tramite il veicolo di investimento Sviluppo 87 Srl); e
- (iii) in data 10 Agosto 2017, Milione ha completato l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Agorà, che, precedentemente al completamento di tale acquisizione da parte di Milione, deteneva, direttamente e indirettamente, il 60,68% del capitale della Società (l'"Acquisizione" e le Azioni della Società acquisite da Milione a seguito dell'Acquisizione, le "Azioni Acquisite")

Inoltre, ai sensi dell'art. 106 e dell'art. 109 del Testo Unico della Finanza (Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche) ("TUF"), l'Acquisizione ha creato i presupposti giuridici per la promozione di una offerta pubblica di acquisto obbligatoria sull'intero capitale della Società, con

EXECUTION VERSION

- 2

l'esclusione delle Azioni Acquisite (la "Transazione" o l'"Offerta") e pertanto pari a un massimo di 21.762.371 Azioni con valore nominale pari ad € 0,65, pari al 39,32% del capitale sociale della Società. Il corrispettivo offerto dall' Acquirente è pari a €21,00 per Azione della Società (il "Corrispettivo"). Ai sensi dell' art. 106 e dell'art. 109 del TUF, l'Offerta non è soggetta ad alcuna condizione sospensiva.

I Consiglieri Indipendenti della Società hanno richiesto a Leonardo & Co. S.p.A. ("Leonardo") di rilasciare un parere ("Parere") a beneficio dei Consiglieri Indipendenti relativamente alla congruità, da un punto di vista finanziario ed alla data di rilascio del Parere, del Corrispettivo per gli azionisti della Società in relazione all'Offerta.

Nel contesto del Parere, abbiamo effettuato analisi ed indagini ritenute opportune ed appropriate. In particolare, abbiamo:

1. analizzato i seguenti accordi e documenti:
 - a. bozza del 28 agosto 2017 del documento di offerta relativo all'Offerta ("Documento di Offerta");
 - b. "Save Group - Financial Projections 2017-2053" che il *management* della Società ha confermato coincidere con la propria ragionevole aspettativa in relazione alle *performance* finanziarie attese di lungo termine della Società;
 - c. il documento intitolato "Tabella Stime" che include alcune proiezioni da parte degli analisti finanziari sui principali dati 2017 – 2019 della Società, ritenute a giudizio del *management* della Società, una ragionevole rappresentazione delle *performance* finanziarie attese di breve termine della Società;
 - d. i bilanci annuali certificati della Società per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2012, 2013, 2014, 2015 e 2016 e predisposti secondo i principi contabili *International Financial Reporting Standards* ("IFRS");
 - e. i bilanci semestrali certificati della Società per gli esercizi chiusi al 30 Giugno 2016 e 2017 e predisposti secondo i principi contabili IFRS;
 - f. il bilancio trimestrale certificato della Società per l'esercizio chiuso il 31 Marzo 2017 e predisposto secondo i principi contabili IFRS;
 - g. il *business plan* 2016-2018 della Società del 9 dicembre 2015;
 - h. "Contratto di Programma Enao/Save" del 2013;
 - i. "Contratto di Programma Enao/Save – *Main Elements of the Tariffs' evolution 2017-2021*";
 - j. documento predisposto dal *management* della Società che include i principali dati finanziari degli *asset* non consolidati al 30 giugno 2017; e
 - k. verbale della riunione n. 459 del consiglio di amministrazione del 6 settembre 2017.
2. analizzato certe informazioni pubbliche relative alla Società ritenute rilevanti, incluse alcune stime fornite dagli analisti finanziari in merito alle *performance* finanziarie attese della Società;
3. analizzato certe informazioni relative alle attività storiche, attuali e prospettiche, condizioni finanziarie e prospettive della Società messe a disposizione dalla Società stessa, incluse alcune assunzioni industriali e finanziarie e le relative proiezioni, discusse con la Società in relazione al periodo 2017 – 2053;
4. discusso con alcuni componenti del *management* della Società ed alcuni suoi rappresentanti e consulenti in relazione ad aspetti industriali, finanziari e prospettive della Società, ed in relazione alla Transazione ed a questioni ad essa relative;
5. comparato le *performance* finanziaria ed operativa della Società rispetto a quella di società quotate ritenute comparabili;

EXECUTION VERSION

- 3

6. considerato i termini finanziari pubblicamente disponibili di alcune transazioni da noi ritenute rilevanti;
7. analizzato i prezzi di mercato correnti e storici ed i volumi delle Azioni, ed i prezzi di mercato correnti e storici ed i volumi di titoli quotati di alcune società pubbliche ritenute comparabili; e
8. condotto altri studi, analisi finanziarie e considerate altre informazioni e fattori ritenuti appropriati.

Abbiamo fatto affidamento ed assunto, senza verifica indipendente, l'accuratezza e la completezza di tutti i dati, del materiale e altre informazioni fornite, o rese a noi disponibili in altri modi, discusse o analizzate da parte nostra, o disponibili pubblicamente, e non ci assumiamo alcuna responsabilità rispetto a questi dati, materiale e altre informazioni. Inoltre, il *management* della Società ci ha informato e noi abbiamo assunto, che le proiezioni finanziarie da noi analizzate rappresentino alla data odierna la migliore disponibile rappresentazione della performance finanziaria attesa della Società a lungo termine, e non esprimiamo nessun parere rispetto a queste proiezioni né sulle assunzioni su cui sono basate. Per quanto attiene alle stime disponibili pubblicamente fornite dagli analisti finanziari che seguono la Società, abbiamo analizzato e discusso tali stime con il *management* della Società e lo stesso *management* ci ha informato e noi abbiamo assunto, che tali stime rappresentino ragionevoli stime e giudizi relativi ai risultati finanziari attesi ed alla situazione finanziaria della Società e non esprimiamo alcun parere rispetto a queste stime o riguardo alle assunzioni su cui si basano. Abbiamo fatto affidamento ed assunto, senza verifica indipendente, che non vi sia stato alcun cambiamento nel business, nei beni, nelle passività, nella condizione finanziaria, nei risultati operativi, nei cash flow o nelle prospettive della Società rispetto a quanto indicato negli ultimi documenti finanziari della Società o altre informazioni disponibili, finanziarie o no, fornitici che potrebbero essere rilevanti ai fini delle nostre analisi o di questo Parere, e che non vi sia alcuna informazione, o fatti che potrebbero rendere qualsiasi informazione analizzata da noi incompleta o fuorviante.

Inoltre, nel rilasciare il Parere, abbiamo considerato, *inter alia*, che:

1. la Società opera in settori regolamentati che hanno subito una serie di modifiche specifiche a livello di concessione e di settore, con ulteriori modifiche nel quadro normativo applicabile che potrebbero essere introdotte in futuro e che potrebbero avere un impatto sulla Società;
2. la Società presenta un piano di investimenti atteso rilevante, soggetto ad un significativo rischio di esecuzione. La capacità di completare questo programma di investimento sarà influenzata dall'accesso della Società al mercato dei capitali per ottenere finanziamenti e da altri fattori esterni, incluse le approvazioni regolamentari. Il completamento parziale del programma di investimenti potrebbe influire sulle prestazioni finanziarie della Società e sulla sua capacità di raggiungere gli obiettivi fissati nelle proiezioni finanziarie;
3. l'attuale contratto di concessione della Società non prevede specifici metodi di calcolo per la stima del valore residuo delle attività della Società al termine del periodo di concessione;
4. in conformità al quadro normativo applicabile 2012-2021, la Società deve rispettare determinati parametri finanziari. Una potenziale violazione dei ratio finanziari potrebbe avere un impatto significativo sulle performance della Società;
5. la Società è controllata, tramite un patto parasociale, da diversi azionisti.

Ci siamo affidati e abbiamo assunto, senza verifica indipendente, che (a) le rappresentazioni e garanzie di tutte le parti del Documento di Offerta e di ogni altro documento ed informazione ivi riferiti siano accurate, vere e corrette, (b) ogni parte del Documento di Offerta e di ogni altro documento ed informazione, adempiranno a tutti gli impegni e gli accordi richiesti a tali parti, (c) tutte le condizioni per l'esecuzione della Transazione saranno soddisfatte senza alcuna eccezione e (d) la Transazione sarà completata in maniera tempestiva in accordo con le condizioni descritte nel Documento di Offerta ed in

EXECUTION VERSION

- 4

ogni altro documento ed informazione, senza modifiche od eccezioni. Abbiamo fatto affidamento ed abbiamo assunto, senza verifica indipendente, che (i) la Transazione sarà completata in accordo con le leggi, gli statuti, le regole e le norme vigenti e (ii) tutte le approvazioni, consensi governativi ed altri atti necessari per il compimento della Transazione saranno ottenuti senza ritardi, limitazioni, restrizioni o condizioni saranno imposte, o emendamenti, modifiche od eccezioni saranno apportate che potrebbero influenzare la Transazione o la Società e che potrebbero avere un impatto determinante per le nostre analisi o per questo Parere. Inoltre, ci siamo affidati ed abbiamo assunto, senza verifica indipendente, che la struttura finale di qualsiasi documento in bozza identificato sopra non sarà diverso in nessun caso dalle bozze dei suddetti documenti.

Inoltre, relativamente a questo Parere, non ci è stato richiesto di eseguire, e non abbiamo eseguito, nessuna ispezione fisica, o valutazione indipendente o stima dei beni, proprietà o passività (definita, contingente, derivata, fuori bilancio od altro) della Società o di qualsiasi altra parte, né è stata fornita alcuna valutazione o stima in merito. Non abbiamo stimato, e non esprimiamo un parere, riguardo al valore di liquidazione di qualsiasi entità o business. Non abbiamo intrapreso nessuna analisi indipendente di qualsiasi contenzioso attuale o potenziale, azione regolatoria, possibili richieste di risarcimento o altre passività potenziali, nelle quali la Società è parte o potrebbe esserlo, o potrebbe esserne soggetta, o di qualsiasi investigazione governativa per possibili richieste di risarcimento o altre passività potenziali nelle quali la Società è parte o potrebbe esserlo, o potrebbe esserne soggetta.

Non ci è stato richiesto di, e non abbiamo, (a) iniziato o partecipato ad alcuna delle discussioni o negoziazioni con, o sollecitato una manifestazione di interesse da, terze parti rispetto alla Transazione, i titoli, i beni, il business o le attività della Società o di qualsiasi altra parte, o qualsiasi alternativa alla Transazione, (b) negoziato i termini della Transazione, o (c) assistito la Società o l'Acquirente o qualsiasi altra parte rispetto ad alternative alla Transazione. Questo Parere si basa necessariamente sulle condizioni economiche, monetarie e di mercato esistenti alla data del Parere nonché sulle informazioni che ci sono state fornite sino a tale data. Ad eccezione di quanto stabilito nel nostro mandato, non abbiamo intrapreso, e non abbiamo alcun obbligo di, aggiornare, rivedere, riaffermare o ritirare questo Parere, o diversamente valutare o considerare eventi avvenuti o che siano venuti a nostra conoscenza dopo la data del Parere. Non esprimiamo alcun parere relativo a quale potrebbe essere il valore delle Azioni della Società in seguito alla Transazione, o del prezzo o l'intervallo dei prezzi ai quali potrebbero essere acquistate o vendute le Azioni della Società, o altrimenti essere trasferibili in qualsiasi momento.

Questo parere è espresso esclusivamente nell'interesse e a beneficio degli Consiglieri Indipendenti (unicamente in relazione all'Offerta e ai fini della stessa) in relazione alla propria valutazione della Transazione e nessun'altra persona o soggetto potrà fare affidamento sullo stesso (incluso, senza limitazioni, azionisti, creditori o altri componenti della Società) o usato per qualsiasi altro scopo senza il nostro preventivo consenso scritto. Il presente Parere non dovrà essere interpretato nel senso di determinare qualsiasi dovere fiduciario in capo a Leonardo nei confronti di qualsiasi soggetto. Il presente Parere non si intende e non costituisce una raccomandazione nei confronti dei Consiglieri Indipendenti, di qualsiasi detentore di titoli o di qualsiasi altro soggetto in merito a come comportarsi o votare in relazione a qualsiasi fatto relativo alla Transazione, o in merito all'opportunità o meno di portare in adozione le Azioni nell'ambito dell'Offerta, o in merito a qualsiasi altra questione. Questo parere non può essere divulgato, riprodotto, diffuso, citato, riassunto in qualsiasi momento, in qualsiasi modo o per qualsiasi motivo, né potrà essere fatto qualsiasi riferimento a Leonardo o ai soggetti ad esso collegati, senza il preventivo consenso scritto da parte di Leonardo. Questo parere può essere divulgato dalla Società esclusivamente ai sensi dell'art.39 e art. 39-bis del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971/99.

Il Parere è rilasciato in lingua inglese e si può fare affidamento solo sul Parere rilasciato in lingua inglese. Qualora sia rilasciata una traduzione di questo Parere, essa è fornita solo quale riferimento, non

EXECUTION VERSION

- 5

ha alcuna rilevanza legale e Leonardo non rilascia alcuna dichiarazione (e non accetta alcuna responsabilità in merito) sull'accuratezza o completezza di tale traduzione.

Nello svolgimento delle normali attività di business, alcuni dei nostri dipendenti o soggetti collegati, così come fondi di investimento nei quali potrebbero avere un interesse finanziario o con cui potrebbero co-investire, potrebbero acquisire, detenere o vendere, posizioni lunghe o corte, o negoziare, in debito, capitale, e altri strumenti finanziari (inclusi prestiti e altre obbligazioni) della, o investimenti nella, Società, Acquirente o qualsiasi altra parte che possa essere coinvolta nella Transazione e rispettivi affiliati di essa o qualsiasi altra valuta o bene che potrebbe essere coinvolto nella Transazione.

Leonardo e alcune delle sue società collegate, in passato ha fornito servizi di investment banking, advisory finanziaria e/o altre attività di consulenza finanziaria alla Società e a certe società collegate all'Acquirente, per le quali Leonardo e alcune delle sue società collegate hanno ricevuto un compenso. Leonardo e certe sue società collegate potranno, in futuro, fornire servizi di investment banking, advisory finanziaria e/o altre attività di consulenza finanziaria alla Società, all'Acquirente, ad altri partecipanti nella Transazione, o alcune delle rispettive società collegate, per le quali Leonardo e certe sue società collegate potranno ricevere un compenso. Inoltre, in relazione a procedure fallimentari, ristrutturazioni, ed operazioni simili, Leonardo e certe sue società collegate, potrebbero aver agito, potrebbero stare agendo o potrebbero agire in futuro in qualità di consulente a debitori, creditori, azionisti, amministratori fiduciari, agenti ed altri portatori di interesse (inclusendo senza limitazioni, comitati formali o informali o gruppi di creditori) che possono aver incluso o rappresentato e potrebbero includere o rappresentare, direttamente o indirettamente, o potrebbero essere o essere stati avversi a, la Società, l'Acquirente, altri partecipanti alla Transazione o alcune delle rispettive società collegate, per le quali suddette consulenze e servizi Leonardo e le società collegate hanno ricevuto o potranno ricevere un compenso.

Leonardo percepirà un compenso per il rilascio di questo Parere, che non dipende dal perfezionamento dell'Operazione. La Società ha accettato di rimborsare alcune delle nostre spese e di indennizzarci e alcune parti correlate per alcune potenziali passività derivanti dal nostro incarico.

Non ci è stato chiesto di esprimere un parere in merito a, e questo Parere non esprime un'opinione in merito a, se non diversamente specificato, tra gli altri aspetti: (i) la decisione dei Consiglieri Indipendenti, della Società, dei rispettivi detentori di titoli o di qualsiasi altro soggetto di procedere con o di concludere la Transazione, (ii) alle condizioni di eventuali accordi, intese, contratti o documenti relativi all'Operazione, oppure la forma, la struttura o qualsiasi altra parte o aspetto della Transazione (ad eccezione del Corrispettivo nella misura espressamente specificata nel presente Parere), (iii) alla congruità di qualsiasi parte o aspetto della Transazione per i detentori di qualsiasi classe di titoli, creditori o altri stakeholders della Società, o per qualsiasi altro soggetto, salvo se e soltanto nella misura espressamente prevista nell'ultima frase del presente Parere, (iv) ai relativi meriti della Transazione rispetto ad eventuali strategie aziendali alternative o operazioni che potrebbero essere a disposizione della Società, dell'Acquirente o di qualsiasi altro soggetto, (v) alla congruità di qualsiasi parte o aspetto della Transazione per ogni classe o gruppo di detentori di strumenti finanziari della Società o di altre parti o altri componenti vis-à-vis qualsiasi altra classe o gruppo di detentori di strumenti finanziari della Società o di altre parti o altri componenti (incluso, senza limitazioni, l'allocazione di qualsiasi corrispettivo tra o all'interno di tali categorie o gruppi di azionisti o altri componenti), (vi) che la Società, l'Acquirente, i loro rispettivi azionisti o qualsiasi altra parte, stiano ricevendo o pagando un corrispettivo congruo nell'ambito della Transazione, (vii) la solvibilità, il merito di credito o il fair value della Società o di qualsiasi altro partecipante alla Transazione, o di qualsiasi dei loro rispettivi beni, nel rispetto delle leggi applicabili in relazione a procedure di bancarotta, insolvenza, alienazione in frode ai creditori o situazioni similari, (viii) la congruità, finanziaria o meno, dell'ammontare, natura o qualsiasi altro aspetto riguardo a qualsiasi compenso, o corrispettivo dovuto o percepito da qualsiasi funzionario, direttore o dipendente di qualsiasi parte partecipante alla Transazione, di qualsiasi classe o di qualsiasi altra parte in relazione al

EXECUTION VERSION

- 6

Corrispettivo o altro. Inoltre il Parere non si esprime in merito ad ambiti che richiedano un parere professionale di natura legale, amministrativa, contabile, assicurativa, fiscale o di simile natura. E' assunto che tali pareri, interpretazioni o consigli siano stati o saranno ottenuti dalle figure professionali opportune. Inoltre, abbiamo fatto affidamento, con il consenso dei Consiglieri Indipendenti, sulle valutazioni della Società, dell'Acquirente e dei rispettivi consulenti, riguardo a tutti gli aspetti legali, normativi, contabili, assicurativi e fiscali relativi alla Società, l'Acquirente, la Transazione o altro.

Al fine di esprimere un giudizio se, alla data di questo Parere, il Corrispettivo offerto ai detentori delle Azioni nell'ambito dell'Offerta sia congruo da un punto di vista finanziario, sono state utilizzate metodologie valutative e criteri comunemente adottati dalla prassi nazionale e internazionale per operazioni similari. Si precisa che alle metodologie valutative adottate sono stati assegnati diversi livelli di significatività, fermo restando la considerazione di tutte le metodologie stesse, anche al fine di non fare affidamento su un unico metodo valutativo. Si ricorda, inoltre, che le valutazioni alla base di questo Parere sono state condotte in un'ottica *stand-alone* e considerando sussistente il presupposto della continuità aziendale della Società. Eventi successivi che potrebbero influire in maniera materiale sulle conclusioni riportate di seguito nel Parere includono, a titolo esemplificativo, cambiamenti nelle performance del settore o del mercato e modifiche alle attività, ai risultati e alla condizione finanziaria della Società.

I seguenti metodi di valutazione sono stati applicati ai fini del Parere:

- A. analisi dei flussi di cassa scontati (di seguito, "DCF");
- B. valutazione con i multipli di mercato di società ritenute comparabili (di seguito, "Multipli di mercato");
- C. analisi dei *target price* assegnati dagli analisti finanziari (di seguito, "TP"); e
- D. analisi dei prezzi di mercato della Società su diversi orizzonti temporali (di seguito, "Valori di borsa").

Questa sintesi non intende essere una descrizione esaustiva delle analisi finanziarie portate a termine da Leonardo.

Di seguito si riportano i risultati delle analisi e, in particolare, i valori di riferimento per le Azioni secondo i metodi di valutazione adottati, con indicazione del rispettivo livello di significatività assegnato, da confrontarsi con il Corrispettivo pari a €21,00.

	Metodo	Valore per azione della Società (€)		Livello di significatività del metodo
		Minimo	Massimo	
A.	DCF	16,24	19,75	Medio Alto
B.1.	Multipli di mercato (<i>EV / Ebitda</i>)	17,89	20,43	Medio
B.2.	Multipli di mercato (<i>P / E</i>)	16,92	18,84	Medio – metodo di controllo
C	TP	15,20	19,40	Medio Basso
D	Valori di borsa	17,69	20,21	Medio Basso

EXECUTION VERSION

- 7

Sulla base di e condizionatamente a quanto sopra indicato, è nostra opinione che, alla data di rilascio del presente Parere, il Corrispettivo offerto per ciascuna Azione sia congruo da un punto di vista finanziario per gli azionisti della Società in relazione all'Offerta.



MEDIOBANCA
Banche di Credito Finanziario S.p.A.

Milano, 15 settembre 2017

Spettabile
SAVE S.p.A.
Viale G. Galilei, 30/1
30173 Tessera - Venezia (VE)

Alla c.a. del Consiglio di Amministrazione

In data 9 agosto 2017, Milione S.p.A. ("Milione") ha comunicato, ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del D. Lgs. 58/98 (il "TUF") e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il "Regolamento Emittenti") il verificarsi dei presupposti di legge anticipati nel comunicato stampa diffuso da Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. ("Finint") il 2 aprile 2017 (la "Data di Annuncio") per la promozione di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli artt. 105 e 109 del TUF (l'"Offerta" o l'"OPA") sulle azioni ordinarie di SAVE S.p.A. ("Save" o l'"Emittente" o la "Società") quotata presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., per un corrispettivo pari a Euro 21,00 per ogni azione Save (il "Corrispettivo"). L'Offerta sarà promossa da Agorà Investimenti S.p.A. ("Agorà" o "Offerente"), controllata da Milione. In data 29 agosto 2017, l'Offerente ha comunicato di aver depositato presso la Consob la bozza del documento d'Offerta (il "Documento d'Offerta") trasmettendone copia all'Emittente.

Conseguentemente, ai sensi dell'art. 103 del TUF, il Consiglio di Amministrazione di Save è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione della stessa (il "Comunicato dell'Emittente") e, a tal fine, avvalendosi della facoltà prevista ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettera a) del Regolamento Emittenti di nominare un esperto indipendente, ha conferito a Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("Mediobanca") un incarico (l'"Incarico") finalizzato all'emissione di una fairness opinion (il "Parere") con riferimento alla congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo. Il Consiglio di Amministrazione si è riunito in data odierna per l'approvazione del Comunicato dell'Emittente.

Il Parere è pertanto indirizzato esclusivamente al Consiglio di Amministrazione della Società nell'ambito del processo decisionale relativo all'approvazione del Comunicato dell'Emittente e all'Offerta come rappresentata nel Documento d'Offerta e si basa sull'assunto che l'OPA venga posta in essere secondo termini e condizioni non significativamente difformi da quelli in esso rappresentati. In particolare, il Parere è basato sulle assunzioni riportate al Paragrafo 2.2.

Il Parere è stato redatto da Mediobanca a supporto e per uso interno ed esclusivo del Consiglio di Amministrazione della Società che se ne potrà avvalere per le determinazioni di propria competenza nell'ambito dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente nei limiti e termini contenuti nel presente Parere. Pertanto, il Parere: (i) non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nel Parere stesso, salvo preventiva autorizzazione scritta di Mediobanca ovvero ove ciò sia richiesto da leggi o regolamenti o richieste specifiche di autorità competenti, mercato o altra autorità competente, ferma restando che è autorizzata sin da ora esclusivamente la pubblicazione di una copia integrale (e non per estratto) del presente Parere quale allegato del Comunicato dell'Emittente; (ii) è indirizzato esclusivamente al Consiglio di Amministrazione della Società e, pertanto, nessuna, ad eccezione dei destinatari del Parere, è autorizzato a fare affidamento su quanto riportato nel Parere e, conseguentemente, ogni giudizio di terzi, ivi inclusi gli azionisti di Save, sulla bontà e convenienza dell'Offerta rimarrà di loro esclusiva responsabilità e competenza. In particolare, il presente Parere non esprime alcun giudizio o valutazione in merito all'interesse della Società all'Offerta e alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni della stessa.

Si precisa che Mediobanca opera in qualità di consulente finanziario e pertanto non ha fornito e non fornisce alcuna prestazione consulenziale di natura, a titolo esemplificativo, ma non

Mediobanca S.p.A. - 15/09/2017 - 148

Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A.
Piazzetta Italia-Corona, 1
20121 Milano, Italia
Tel. +39 02 8629.1
Fax +39 02 8629.347
mediobanca.it

Mediobanca S.p.A. è iscritta all'albo delle banche.
Mediobanca S.p.A. è sociogruppo del Gruppo Bancario Mediobanca iscritto all'albo dei Gruppi Bancari con numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano.
Codice Fiscale e Partita IVA 02713070968.
Capitale € 460.017.279



MEDIOBANCA
Consiglio di Amministrazione S.p.A.

esclusivo, legale, attuariale, contabile, fiscale, industriale, ambientale, tecnica. È espressamente escluso un qualsiasi potere del consulente finanziario di vincolare o condizionare in alcun modo il Consiglio di Amministrazione della Società nelle proprie decisioni in relazione all'Offerta e il Parere si basa sul presupposto che l'OPA e i termini e condizioni della stessa vengano valutati dai membri del Consiglio di Amministrazione della Società in autonomia di giudizio. Mediobanca riceverà ai sensi dell'incarico una remunerazione non condizionata al completamento dell'Offerta.

Mediobanca fa parte di un primario gruppo bancario che svolge, tra l'altro, attività di investment banking, servizi di consulenza finanziaria, attività di negoziazione titoli e attività di finanziamento per varie tipologie di soggetti e istituzioni. Nel corso del normale esercizio di tali attività, Mediobanca potrebbe in certe occasioni effettuare operazioni e detenere posizioni in strumenti finanziari (inclusi strumenti finanziari derivati) delle società coinvolte nell'Offerta e/o delle loro controllate o collegate, per conto proprio o per conto dei propri clienti. Per completezza, si segnala che, alla data della presente:

- Mediobanca partecipa, con una quota minoritaria, al finanziamento a favore di Milione e Agorà per l'acquisizione di Save;
- Mediobanca partecipa, con una quota minoritaria, al finanziamento a favore di Finint per il rifinanziamento del debito della stessa;
- Edizione S.r.l., che attualmente detiene in via indiretta una partecipazione del 21,29% in Save (come riportato nel Documento d'Offerta), è parte correlata di Mediobanca, a causa della presenza di Gilberto Benetton in entrambi i rispettivi consigli di amministrazione.

Il Parere è necessariamente riferito, stante i criteri di valutazione utilizzati, alle condizioni economiche e di mercato alla data del 12 settembre 2017, (la **"Data di Riferimento del Parere"**). Mediobanca ha basato le proprie analisi sul fatto che nel periodo compreso tra le ultime situazioni economico-finanziarie disponibili e la Data di Riferimento del Parere non si siano verificati mutamenti sostanziali nel profilo economico-patrimoniale e finanziario di Save, come confermato dalla Società. In ogni caso, in generale, è inteso che sviluppi successivi nelle condizioni di mercato così come in tutte le informazioni utilizzate nei termini e condizioni dell'Offerta, potrebbero avere un effetto anche significativo sulle conclusioni del Parere. Mediobanca peraltro non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere il Parere o riconfermare le proprie conclusioni ivi presenti, anche nel caso si verificassero una o più delle variazioni sopra richiamate.

Le conclusioni esposte nel Parere sono basate sul complesso delle considerazioni ivi contenute e, pertanto, nessuna parte del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al Parere nella sua interezza. L'utilizzo parziale del contenuto del Parere e/o l'utilizzo dello stesso per scopi diversi rispetto a quelli per i quali è stato redatto può comportare un'errata interpretazione, anche in maniera significativa, di tutte le considerazioni presenti nel Parere e/o delle sue conclusioni. In nessun caso, le valutazioni riportate nel Parere sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame. In particolare, il presente Parere e le conclusioni in esso contenute non configurano la prestazione di servizi e attività di investimento, ai sensi del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, come successivamente modificato ed integrato. Il Parere non costituisce né un'offerta al pubblico, né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi prodotto finanziario.

Le valutazioni esposte nel Parere sono state condotte in ottica stand-alone e di going concern pertanto i risultati dell'analisi prescindono da ogni considerazione concernente eventuali sinergie operative e/o impatti fiscali e/o contabili e/o finanziari e/o operativi dell'Offerta. Inoltre, il Parere contiene assunzioni e stime considerate ragionevolmente appropriate da Mediobanca anche con riferimento alla prassi italiana e internazionale, e determinate sulla base delle informazioni, come di seguito definite. Ciascuna delle tecniche di valutazione prescelte, pur rappresentando metodologie riconosciute e normalmente utilizzate nella prassi valutativa sia italiana sia internazionale, presenta comunque delle limitazioni intrinseche. In ogni caso, tali valutazioni non debbono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico e limitato alle finalità del Parere.

Inoltre, va rilevato che le analisi valutative sono state effettuate al solo scopo di valutare la congruità del Controprezzo. Pertanto, con il presente Parere, Mediobanca non esprime alcun giudizio circa: (i) il valore economico e/o il prezzo di mercato pre o post Offerta, che Save potrebbe avere in futuro o in un contesto diverso rispetto a quello in esame, ivi incluso in ipotesi



di realizzazione dell'Offerta con termini e condizioni diversi rispetto a quelli ad oggi proposti nel Documento d'Offerta, né nulla di quanto indicato nel Parere può o potrà essere considerato una garanzia o un'indicazione dei risultati economici, patrimoniali e finanziari prospettici di Save; o (ii) la situazione finanziaria e/o la solvibilità di Save. Mediobanca non si assume alcuna responsabilità diretta e/o indiretta per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o parziale delle informazioni contenute nel Parere.

1. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento dell'incarico e nell'elaborazione del Parere, Mediobanca ha fatto riferimento a informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle varie metodologie valutative selezionate, nonché a documenti, dati ed informazioni forniti dalla Società anche nel corso di approfondimenti con il management sull'andamento del settore di riferimento e sulle attese di sviluppo dell'attività della Società e dei relativi risultati economico-finanziari (complessivamente, le "Informazioni").

In particolare, considerata l'assenza di un business plan di Save approvato ed aggiornato ad una data che lo renda significativo, nonché l'assenza di proiezioni economico-finanziarie analitiche sino a fine concessione predisposte dal management, ai fini della redazione del Parere sono state utilizzate proiezioni economico-finanziarie sino a fine concessione sulla base di (i) report degli analisti di ricerca e altre informazioni pubblicamente disponibili; (ii) approfondimenti forniti dal management di Save; e (iii) prassi valutative di settore.

Il management di Save ha confermato a Mediobanca che tali proiezioni economico-finanziarie possano essere considerate, per quanto al meglio della propria conoscenza, ragionevoli e, pertanto, ha autorizzato Mediobanca ad utilizzarle quali indicazioni del management di Save ai fini del rilascio del Parere (le "Indicazioni del Management").

Tra le Informazioni, si evidenzia la seguente documentazione (la "Documentazione Rilevante"):

- a) Le Indicazioni del Management, come sopra definite;
- b) Relazioni finanziarie annuali di Save per gli esercizi 2010-2016 e relazioni finanziarie trimestrali con relative presentazioni alla comunità finanziaria relative al periodo sino al 30 giugno 2017;
- c) Presentazione alla comunità finanziaria "Contratto di Programma ENAC // SAVE" del 14 novembre 2016, con indicazione dei principali driver delle proiezioni economico-finanziarie di Save per il periodo 2017-2021, in termini di traffico, tariffa per passeggero, driver dei costi operativi, piano degli investimenti e regulated asset base ("RAB");
- d) Report degli analisti di ricerca pubblicati su Save;
- e) per un campione di società quotate ritenute comparabili a Save, informazioni societarie, dati di mercato e informazioni relative a dati economici e patrimoniali prospettici da Factset (c.d. consensus);
- f) Per un campione di precedenti transazioni ritenute comparabili con l'Offerta, informazioni pubblicamente disponibili da Mergermarket, Dealogic, comunicati stampa e presentazioni alla comunità finanziaria disponibili sui siti internet delle società coinvolte nelle transazioni precedentemente avvenute;
- g) Struttura del capitale sociale di Save alla data del 30 giugno 2017 composto da 55.340.000 azioni ordinarie, di cui 658.470 azioni proprie, detenute dall'Emittente (tali azioni proprie sono state dedotte dal numero totale di azioni ai fini dell'applicazione delle metodologie valutative);
- h) Bozza del Documento d'Offerta alla data del 29 agosto 2017;
- i) Ulteriori informazioni rese disponibili da Save tramite virtual dataroom;



- ii) Informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle metodologie di valutazione selezionate.

Nell'espletamento dell'incarico, nella predisposizione del Parere e in tutte le elaborazioni effettuate, Mediocredito ha:

- (i) Confidato (a) sulla veridicità, completezza ed accuratezza delle informazioni utilizzate, ivi inclusi la Documentazione Rilevante, senza effettuare né direttamente né indirettamente alcuna autonoma verifica, accertamento e/o analisi, e (b) sul fatto che non vi siano dati, informazioni o fatti non rivelati la cui omissione renda ingannevoli le informazioni;
- (ii) Fatto affidamento sugli aspetti legali, contabili, fiscali e tecnici dell'Offerta così come riportati nelle informazioni e nella Documentazione Rilevante.

Mediocredito non si assume, pertanto, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza ed accuratezza delle informazioni utilizzate per le proprie analisi e per l'elaborazione e la stesura del Parere.

2. Principali difficoltà e limiti della valutazione e assunzioni sottostanti il Parere

2.1 Principali difficoltà e limiti della valutazione

Tra i limiti e le principali difficoltà di valutazione si segnalano i seguenti aspetti:

- L'attività svolta da Save è basata su contratti di concessione con una scadenza predefinita (2041 per l'aeroporto di Venezia e 2053 per l'aeroporto di Treviso), che ha pertanto impatti sull'orizzonte temporale delle proiezioni economico-finanziarie di lungo periodo della Società;
- Il limitato orizzonte temporale delle proiezioni economico-finanziarie desumibili da fonti pubbliche, rispetto alla durata del periodo di concessione (come sopra indicato), e l'assenza di un business plan di Save approvato ed aggiornato ad una data che lo renda significativo, ha comportato interlocuzioni con il management al fine di individuare ipotesi di sviluppo dell'attività per tutto il periodo di concessione, recepite nelle indicazioni del Management;
- Esiste un numero limitato di società quotate oggettivamente comparabili a Save sulla base di un complesso di caratteristiche (ad esempio dimensione, contesto regolamentare, business mix, catchment area, livello e tipologia di traffico, ciclo degli investimenti, livello di saturazione, tassi di crescita, esposizione geografica, risultati economici, struttura finanziaria e copertura da parte degli analisti di ricerca) tali da essere prese come riferimento puntuale e attendibile nell'applicazione della metodologia di valutazione dei Multipli di Mercato;
- I prezzi di Borsa delle diverse società comparabili possono essere influenzati da specifici contesti normativi, settoriali, geografici, finanziari, di asimmetria informativa o da situazioni delle società aventi natura temporanea, nonché dalla politica di distribuzione dei dividendi;
- I Prezzi di Borsa della società oggetto di analisi sono potenzialmente influenzati dalla presenza inter alia di eventuali ciclicità settoriali, pressioni speculative in positivo od in negativo indipendenti dalle prospettive economiche, finanziarie e di business della stessa. Nel caso di specie, si evidenzia che nell'anno antecedente la Data di Annuncio, il prezzo di Save è stato influenzato da una serie di eventi e/o speculazioni di stampa, quali rumor sulle negoziazioni tra gli allora due azionisti di Finint, attese di mercato relativamente a termini e strategia di disinvestimento dell'allora azionista di minoranza di Agorà (i.e. STAR Holdings B.V.) prevista nel 2018, come indicato negli accordi relativi all'azionariato di Agorà, annuncio dell'acquisizione di una quota pari al 21,3% di Save da parte di Atlantia S.p.A.;
- I target price evidenziati dagli analisti sono rappresentativi di un prezzo obiettivo potenzialmente raggiungibile – secondo l'opinione degli analisti – entro un orizzonte temporale futuro ed al verificarsi di determinate condizioni di mercato / macro-economiche relative all'impresa target, incerte nella loro realizzazione ed assunte dagli analisti all'interno delle loro considerazioni valutative;



- Le difficoltà nella definizione di un campione omogeneo di transazioni comparabili, in quanto ogni transazione può differire per contesti di mercato e temporali (ciclicità del mercato dell'M&A), o di business, in cui si è verificata. Inoltre, il prezzo delle transazioni ritenute comparabili (ove disponibile, poiché spesso non ufficialmente comunicato al mercato), è il risultato di una negoziazione e, come tale, legato alle peculiarità contrattuali e alle motivazioni dell'acquirente e del venditore (tra cui: garanzie fornite dal venditore, modalità di pagamento in denaro o in azioni, presenza di un processo competitivo per la selezione dell'acquirente, ecc.).

2.2 Principali assunzioni sottostanti il Parere

In relazione a quanto sopra riportato, si rappresenta che ai fini della predisposizione del presente Parere sono state effettuate le seguenti principali assunzioni:

- Si assume che la Società sia gestita in ipotesi di going concern e sia in grado di mantenere le concessioni nel lungo termine e di realizzare le proiezioni economico-finanziarie sulla base delle indicazioni del Management;
- Non è stata ipotizzata la realizzazione di sinergie derivanti dal completamento dell'Offerta;
- Non è stato considerato l'impatto dell'effettiva dinamica negoziale che ha creato le condizioni per la promozione dell'Offerta.

Occorre pertanto segnalare che, qualora, successivamente alla data di emissione del Parere, si manifestino modifiche rispetto a quanto sopra ipotizzato, le conclusioni del Parere potrebbero modificarsi anche in maniera significativa. Mediobanca, come già indicato in premessa, peraltro non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere il Parere o riconfermare le proprie conclusioni, anche nel caso si verificassero una o più delle variazioni sopra richiamate.

3. Individuazione del percorso valutativo condotto e della congruità del Controspettivo

3.1 Finalità del parere: tratti caratteristici delle valutazioni

Come indicato in premessa, le conclusioni esposte sono basate sul complesso delle considerazioni effettuate. Tali valutazioni non debbono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico. L'analisi dei risultati ottenuti da ciascuna metodologia in modo indipendente e non alla luce del rapporto di complementarietà che si crea con gli altri criteri comporta, infatti, la perdita di significatività dell'intero processo di valutazione. Pertanto, in nessun caso, singole parti del presente Parere possono essere utilizzate separatamente dal parere stesso nella sua interezza.

3.2 Il percorso valutativo

3.2.1 Metodologie valutative

Tenuto conto, oltre che delle informazioni disponibili, della tipologia di Offerta, del settore di riferimento in cui opera Save, delle caratteristiche specifiche della Società e della tipologia di operatività della stessa, nonché della prassi valutativa in linea con gli standard nazionali e internazionali, i metodi individuati sono i seguenti.

Metodo di valutazione principale:

- a) Metodo del Discounted Cash Flow

Metodi di valutazione di controllo:

- b) Metodo dei Multipli di Mercato;
- c) Metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa;
- d) Metodo dei Prezzi Obiettivo (cd. Target Price) degli Analisti di Ricerca;



e) Metodo delle Transazioni Comparabili.

3.2.2 Metodo del Discounted Cash Flow

Il Discounted Cash Flow ("DCF") rappresenta una metodologia analitica ed appartiene alla famiglia dei metodi di valutazione di tipo finanziario. Tale metodo permette di valutare le specifiche prospettive di crescita a medio-lungo termine della società oggetto di valutazione indipendentemente dal sentiment di mercato borsistico, ma tenuto conto del piano di sviluppo della società stessa e delle prospettive di crescita del business in cui opera. Tale metodo è particolarmente adatto nell'ambito di business regolati, come quello aeroportuale.

Secondo la metodologia del DCF, il valore del capitale economico di una società ("Equity Value") è pari alla differenza tra l'Enterprise Value ("EV") la posizione finanziaria netta (PFN, inclusiva di poste assimilabili alla posizione finanziaria - c.d. "debt like items" - quali il TFR) e l'eventuale patrimonio netto di terzi ("Minority Interests"). A tale valore devono essere infine sommati i valori delle partecipazioni non consolidate integralmente.

L'EV è uguale alla somma dei:

- Valore dei flussi di cassa netti previsti generati dalla gestione operativa ("Unlevered Free Cash Flows" o "FCFun") per il periodo esplicito scontati al costo medio ponderato del capitale ("WACC"). Ai fini del presente Parere si è utilizzato quale periodo esplicito l'arco temporale 2017-2041, sulla base delle Indicazioni del Management;
- Valore terminale ("Terminal Value" o "TV"). Il TV rappresenta, nel caso di specie, la somma di (i) valore contabile residuo delle immobilizzazioni a fine concessione, in ipotesi di subentro di un nuovo concessionario (come previsto dal Codice della Navigazione); (ii) valore attuale dei flussi FCFun dell'aeroporto di Treviso per il periodo 2041-2053; (iii) liquidazione del capitale circolante netto.

$$EV = \left[\sum_{t=1}^n \frac{FCF_{un,t}}{(1+WACC)^t} + \frac{TV}{(1+WACC)^n} \right]$$

Il WACC è stato calcolato sulla base della formula finanziaria che considera come parametri il costo del debito, il costo dell'equity e la struttura finanziaria di riferimento; dove il costo dell'equity è stato calcolato sulla base dell'usuale formula del Capital Asset Pricing Model.

È stata successivamente svolta un'analisi di sensitività del costo medio ponderato del capitale al fine di definire il range di valutazione.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo del DCF si ottiene un range di valori per azione compreso tra Euro 15,6 ed Euro 20,4.

3.2.3 Metodo dei Multipli di Mercato

Il metodo dei Multipli di Mercato è basato sull'analisi delle quotazioni di Borsa di un campione di società paragonabili a quelle oggetto di valutazione. Per l'applicazione del criterio si calcolano una serie di rapporti ("multipli" o "multiplicatori") - riferiti al campione di aziende comparabili selezionate - tra il valore di Borsa ed alcuni parametri significativi selezionati. La media dei rapporti così ottenuti viene quindi applicata ai fondamentali della azienda oggetto di valutazione al fine di ottenere il valore teorico attribuito dal mercato.

L'applicazione del metodo dei Multipli di Mercato si articola nelle seguenti fasi: (i) selezione del campione di riferimento e verifica della sua rappresentatività, (ii) determinazione dell'intervallo temporale di riferimento per le quotazioni di Borsa, (iii) identificazione dei rapporti fondamentali ritenuti significativi per il settore oggetto di analisi, e (iv) determinazione dei multipli di mercato per le società incluse nel campione e conseguente determinazione del valore teorico attribuito dal mercato all'Emittente.

Una delle ipotesi fondamentali alla base di tale metodologia è l'affinità tra la società oggetto di valutazione e le società selezionate per il campione di confronto. La significatività dei risultati è strettamente dipendente dalla confrontabilità del campione.



La scelta dei multipli avviene in base alle caratteristiche del settore nel quale opera la società oggetto di valutazione. Per quanto concerne l'identificazione del valore economico di Save sono stati utilizzati i seguenti moltiplicatori:

- **EV/EBITDA:** Enterprise Value (ovvero il valore dell'impresa o "EV" calcolato come somma tra (i) capitalizzazione di borsa rettificata per le azioni proprie, (ii) posizione finanziaria netta, inclusiva di poste assimilabili alla posizione finanziaria, c.d. "debt like items", quali il TFR, (iii) eventuale patrimonio netto di terzi, al netto di (iv) valore di bilancio delle partecipazioni non consolidate integralmente) rapportato all'EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Amortisation and Depreciation, definito come reddito operativo prima degli interessi, imposte e ammortamenti);
- **Price/Earning (P/E):** prezzo per azione rapportato all'utile per azione della società di riferimento.

Per la definizione dei prezzi di Borsa delle società ritenute comparabili sono state utilizzate le medie aritmetiche ponderate per i volumi nel mese antecedente la Data di Riferimento del Parere.

Al fine di determinare il valore dell'equity di Save, l'EV è stato rettificato per le seguenti voci patrimoniali al 30 giugno 2017: in negativo (i) posizione finanziaria netta (PFN, inclusiva di poste assimilabili alla posizione finanziaria - c.d. "debt like items" - quali il TFR), e (ii) patrimonio netto di terzi; in positivo, partecipazioni non consolidate integralmente.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato si ottiene un range di valori per azione compresa tra (i) Euro 17,4 ed Euro 19,5 sulla base dell'applicazione del multiplo EV/EBITDA; e (ii) Euro 19,4 ed Euro 20,7 sulla base dell'applicazione del multiplo P/E.

3.2.4 Metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa

Nel caso di società quotate in Borsa la prassi suggerisce di considerare i prezzi di mercato quali informazioni rilevanti per la stima del valore economico delle società, utilizzando le capitalizzazioni di Borsa calcolate sulla base di quotazioni registrate in intervalli di tempo giudicati significativi.

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno applicare tale metodologia adottando i seguenti criteri: (i) utilizzo di medie aritmetiche dei prezzi ufficiali ponderate per i volumi; (ii) utilizzo di periodi di riferimento di 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 1 anno sino al 31 marzo 2017, ultimo giorno di Borsa aperta antecedente la Data di Annuncio (la "Data di Riferimento dell'Offerta").

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa si ottiene un range di valori per azione compreso tra Euro 17,7 ed Euro 20,1.

3.2.5 Metodo dei Prezzi Obiettivo (cd. Target Price) degli Analisti di Ricerca

Come ulteriore metodo sono stati considerati i valori attribuiti a Save dagli analisti finanziari in termini di target price nell'ambito delle valutazioni contenute negli equity research sulla Società.

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno applicare tale metodologia relativamente all'orizzonte temporale compreso tra la data del 11 marzo 2017 (giorno successivo alla pubblicazione dei risultati relativi all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2016) e la Data di Riferimento dell'Offerta.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo dei Prezzi Obiettivo degli Analisti di Ricerca si ottiene un range di valori per azione compreso tra Euro 15,2 ed Euro 19,4.

3.2.6 Metodo delle Transazioni Comparabili

L'applicazione del metodo è stata effettuata sulla base dei moltiplicatori di un campione di transazioni relative a società europee operanti nel settore di riferimento di Save.

Nell'ambito dei numerosi moltiplicatori che possono essere utilizzati per l'applicazione del criterio delle transazioni comparabili, nel caso in oggetto, è stato considerato il multiplo EV/EBITDA.



Al fine di determinare il valore dell'equity di Save, l'EV è stato rettificato per le seguenti voci patrimoniali al 30 giugno 2017: in negativo (i) posizione finanziaria netta (PFN, inclusiva di poste assimilabili alla posizione finanziaria - c.d. "debt like items" - quali il TFR), e (ii) patrimonio netto di terzi; in positivo, partecipazioni non consolidate integralmente.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo delle transazioni comparabili si ottiene un range di valori per azione compresa tra Euro 18,7 ed Euro 21,6.

4. Conclusioni

Sulla base di tutto quanto sopra esposto, si ritiene che nel contesto dell'Offerta, il Corrispettivo sia congruo da un punto di vista finanziario.

L'emissione del presente Parere è stata specificatamente approvata dal Comitato Fairness Opinion di Mediobanca.

MEDIOBANCA

M.2 Aggiornamento delle informazioni essenziali relative alle pattuizioni parasociali comunicate alla Consob, in data 7 aprile 2017, ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'articolo 130 del Regolamento Consob 14 maggio 1999 n. 11971

Ai sensi dell'articolo 122 del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (“**TUF**”) e degli articoli 130 e 131 del Regolamento Consob 14 maggio 1999 n. 11971 (“**Regolamento Emittenti**”) si rende noto quanto segue:

Premessa

In data 2 aprile 2017, Aprile S.p.A. (“**Aprile**”) e Marchi Giovanni & C S.r.l. (“**MG&C**”) hanno sottoscritto un accordo (l’“**Accordo di Investimento**”) con Infra Hub S.r.l. (“**Infrahub**”) e Leone Infrastructure S.r.l. (“**Leone**”) avente ad oggetto la costituzione di un comune veicolo di investimento, Milione S.p.A. (“**Milione**”) al fine di:

procedere all'acquisto: (a) da Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. (“**FIH**”) e da Sviluppo 86 S.p.A., dell'intero capitale sociale di Sviluppo 35 S.p.A. (“**SV35**”), (b) da STAR Holdings B.V. (“**STAR**”), del 43,09% del capitale sociale di Agorà Investimenti S.p.A. (“**Agorà**”), (c) da FIH, MG&C e Enrico Marchi, di alcune partecipazioni nel capitale sociale di Save S.p.A. (“**SAVE**”), al fine di venire a detenere, direttamente ed indirettamente, una partecipazione di controllo in SAVE pari a complessive n. 33.577.629 azioni rappresentative del 60,68% del capitale sociale;

successivamente a quanto previsto *sub* (i), lanciare un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, ai sensi dell'art. 106 del TUF, sulla totalità delle rimanenti azioni Save in circolazione (l’“**OPA Obbligatoria**”) al medesimo prezzo di valorizzazione delle azioni SAVE previsto dall'Accordo di Investimento, pari a Euro 21,00 per azione.

In pari data, Aprile e MG&C, Infra Hub e Leone hanno altresì sottoscritto:

con FIH e Sviluppo 86 S.p.A., un contratto con cui si sono impegnate ad acquistare (tramite Milione) - e FIH e Sviluppo 86 S.p.A. si sono impegnate a vendere a Milione - alla data di esecuzione, l'intero capitale di SV35 (il “**Contratto SV35**”);

con STAR, un contratto con cui si sono impegnate ad acquistare (tramite Milione) - e STAR si è impegnata a vendere a Milione - alla data di esecuzione di tale accordo, il 43,09% del capitale sociale di Agorà (il “**Contratto STAR**”).

In data 7 aprile 2017 Aprile, MG&C, Infra Hub e Leone hanno pubblicato, in conformità alla normativa regolamentare applicabile, le pattuizioni parasociali rilevanti a norma dell'art. 122, primo e quinto comma lettere a), b), c) e d) del TUF, come contenute nell'Accordo di Investimento e nel patto parasociale allegato all'Accordo di Investimento.

In data 9 agosto 2017 (e 10 agosto, limitatamente al Contratto STAR, la “**Data di Esecuzione**”) è stata data esecuzione all'Accordo di Investimento, al Contratto SV35 e al Contratto STAR e, pertanto, Milione ha acquisito, direttamente e indirettamente, il controllo di SAVE e, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 102, comma 1, del TUF, ha comunicato il verificarsi dei presupposti di legge per la promozione dell'OPA Obbligatoria mediante la propria controllata Agorà.

In data 9 agosto 2017 Sviluppo 87 S.r.l. (società indirettamente controllata da Enrico Marchi, che è subentrata a MG&C e Aprile nell'Accordo di Investimento), Infra Hub e Leone hanno altresì sottoscritto il patto parasociale allegato all'Accordo di Investimento (il “**Patto Parasociale**”), integrando e aggiornando il contenuto di alcune previsioni, rispetto a quanto oggetto di pubblicazione, in data 7 aprile 2017, ai sensi della normativa regolamentare applicabile.

Ai sensi dell'art. 122 del TUF e degli artt. 130 e 131 del Regolamento Emittenti, si riportano di seguito le modifiche e gli aggiornamenti alle informazioni essenziali pubblicate in data 7 aprile 2017, ai sensi dell'art. 122 del TUF e degli artt. 130 e 131 del Regolamento Emittenti. Si precisa che il testo delle modifiche e degli aggiornamenti è indicato in **grassetto sottolineato**.

Tipo di pattuizioni parasociali

Talune pattuizioni contenute nell'Accordo di Investimento e le previsioni del Patto Parasociale, come riassunte al Paragrafo 6 che segue, (le “**Pattuizioni Parasociali**”) sono riconducibili a pattuizioni parasociali rilevanti a norma dell'art. 122, primo e quinto comma lettere a), b), c) e d) del TUF, relative a **BidCo Milione**, SV35, Agorà, **Marco Polo Holding S.r.l.** (“MPH”) e SAVE, che **avranno efficacia a partire dalla Data di Esecuzione sono divenute efficaci a partire dal 9 agosto 2017.**

Società i cui strumenti finanziari sono oggetto delle Pattuizioni Parasociali

Le Pattuizioni Parasociali hanno ad oggetto le partecipazioni in:

Milione, una società esistente ai sensi del diritto italiano con sede legale in Via Vittorio Alfieri, 1, Conegliano (TV), iscritta presso il Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Treviso-Belluno al n. 04878110263. Il capitale sociale di Milione è detenuto come di seguito descritto: (i) per il 40,47% da Infra Hub; (ii) per il 40,47% da Leone; (iii) per il 19,07% da SV87; BidCo, società di nuova costituzione, il cui capitale sociale sarà detenuto, alla Data di Esecuzione, da Finint (ovvero da una società controllata), Infrahub e Leone Infrastructure (ovvero dai soggetti da loro rispettivamente designati ai sensi delle previsioni dell'Accordo di Investimento), fermo restando che Nessuno di tali soggetti **controllerà controlla**, ai sensi dell'art. 2359, comma 1, c.c., **BidCo Milione**;

SV35, con sede legale in (31015) Conegliano via Vittorio Alfieri 1, codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Treviso – Belluno 03585530268, avente capitale sociale pari ad Euro 50.000,00, suddiviso in n. 43.586 azioni ordinarie, prive di valore nominale;

Agorà, con sede legale in (31015) Conegliano via Vittorio Alfieri 1, codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Treviso – Belluno 03411340262, con un capitale sociale pari a Euro 188.737,00, suddiviso in n. 18.873.700 azioni senza indicazione del valore nominale;

MPH, con sede legale in (31015) Conegliano via Vittorio Alfieri 1, codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Treviso – Belluno con il numero 02189560275, con capitale sociale di Euro 5.115.000,00;

SAVE, con sede sociale in viale G. Galilei, 30/1, Frazione Tesserà, Venezia, iscritta presso il Registro delle Imprese di Venezia con il numero 02193960271, con capitale sociale di Euro 35.971.000, suddiviso in n.

55.340.000 azioni, con valore nominale pari a Euro 0,65 ciascuna, quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

~~Si precisa che, alla data odierna, Finint controlla Save ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, c.c., detenendo, attraverso SV35, il controllo di Agorà, la quale, direttamente e indirettamente, detiene il 59,05% di SAVE. Finint detiene altresì direttamente n. 326.941 azioni di SAVE, corrispondenti allo 0,59% del capitale sociale. Conseguentemente, Finint detiene, direttamente e indirettamente, il 59,64% di SAVE.~~

Alla data odierna Data di Esecuzione, ~~BidCo~~ Milione controllerà Milione controlla Save, ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, c.c., detenendo, ~~direttamente e~~ indirettamente attraverso SV35, Agorà e MPH, una partecipazione complessiva nel capitale di SAVE pari al 60,68% (~~assumendo che la Partecipazione Diretta Finint, la Partecipazione MG&C e la Partecipazione EM siano acquistate da Agorà alla Data di Esecuzione~~) e pari al 61,405% dei diritti di voto (tenuto conto che alla data odierna assumendo che alla Data di Esecuzione le azioni proprie detenute da Save ~~siano~~ sono pari a n. 658.470).

Strumenti finanziari oggetto delle Pattuizioni Parasociali

Sono oggetto delle Pattuizioni Parasociali:

con riferimento a BidCo Milione, le azioni rappresentative del 100% del capitale sociale della medesima; e

con riferimento a SV35, le azioni rappresentative del 100% del capitale sociale della medesima;

con riferimento ad Agorà, le azioni rappresentative del 100% del capitale sociale della medesima;

con riferimento a MPH, le quote rappresentative del 99,995% del capitale della medesima;

con riferimento a SAVE, tutte le azioni detenute, dalla Data di Esecuzione, direttamente e indirettamente da Agorà e dalla sua controllata MPH che alla data odierna risultano pari a ~~come di seguito dettagliato:~~

Socio	Numero di azioni SAVE detenute alla Data di Esecuzione	% di partecipazione al capitale sociale di SAVE alla Data di Esecuzione	% dei diritti di voto di SAVE alla Data di Esecuzione ⁽¹⁾	% di capitale sociale sindacato di SAVE
Agorà ⁽²⁾	5.225.009	9,442%	9,555%	15,561%
MPH	28.352.620	51,233%	51,850%	84,439%
Totale	33.577.629	60,675%	61,405%	100%

nonché tutte le altre azioni SAVE che saranno detenute, direttamente o indirettamente, da ~~BidCo~~ Milione o Agorà ad esito dell'OPA Obbligatoria ovvero degli Acquisti Fuori OPA (come definiti nel successivo Paragrafo 6.2).

⁽¹⁾ ~~Assumendo~~ Considerato che il numero di azioni proprie detenute da Save ~~sia~~ è pari a 658.470.

⁽²⁾ ~~Assumendo che la Partecipazione Diretta Finint, la Partecipazione MG&C e la Partecipazione EM siano acquistate da Agorà alla Data di Esecuzione.~~

Soggetti aderenti alle Pattuizioni Parasociali

Le Pattuizioni Parasociali attualmente vincolano:

~~Marchi Giovanni & C., società con sede in Conegliano (TV), via Vittorio Alfieri, n. 1, c.f., partita iva e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Treviso – Belluno 00469210264;~~

~~Aprile, società con sede in Conegliano (TV), via Vittorio Alfieri, n. 1, c.f., partita iva e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Treviso – Belluno 04454370265;~~

~~SV87, società con sede in Conegliano (TV), via Vittorio Alfieri, n. 1, c.f., partita iva e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Treviso – Belluno 04891830269;~~

Infrahub, società con sede legale in Milano, via Montenapoleone, 29, c.f., partita iva e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 09517310968;

Leone, società con sede legale in Milano, via Piazza Belgioioso, 2, c.f., partita iva e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 09850520967, di seguito congiuntamente definite (le “Parti”).

~~Marchi Giovanni & C. e Aprile fanno capo, direttamente e/o indirettamente, a EM, alla di lui moglie (sig.ra Emanuela Seguso) e al Trust denominato “The Magiobevi Trust”. Ai sensi dell’Accordo di Investimento, entro la Data di Esecuzione, Marchi Giovanni & C. e Aprile designeranno Finint (con sede legale in (31015) Conegliano (TV), via Vittorio Alfieri n. 1, codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Treviso – Belluno 01130140260, avente capitale sociale pari ad Euro 1.859.630,00, suddiviso in n. 371.926 azioni ordinarie con valore nominale pari a Euro 5,00 ciascuna), ovvero una società controllata da Finint, che succederà in tutti i diritti e obblighi previsti rispettivamente a loro carico, ovvero in loro favore, dall’Accordo di Investimento e che sottoscriverà il Patto Parasociale~~

SV87 (“Sponsor Industriale”) è una società di diritto italiano, il cui capitale è interamente detenuto da FIH, società a sua volta indirettamente controllata da Enrico Marchi, il quale detiene direttamente l’85,47% del capitale di Aprile che, a sua volta, detiene: (i) il 21,5% del capitale di FIH; e (ii) il 60,92% del capitale di Abbacus - Commerciale Finanziaria S.p.A. che, a sua volta, detiene il 47% del capitale di FIH.

Infrahub è una società a responsabilità limitata indirettamente controllata dai fondi PEIF II di investimento Pan-European Infrastructure II L.P. e Pan-European Infrastructure II S.C.S. (“PEIF II”), gestiti rispettivamente da, quanto al primo fondo, da PEIF II General Partner (Jersey) Limited e PEIF II General Partner (UK) LLP e, quanto al secondo fondo, da PEIF II General Partner (Lux S.C.S.) S.à r.l.

Leone è una società a responsabilità limitata indirettamente controllata ~~dai Fondi Infravia~~ da InfraVia III Fund, fondo di investimento italiano, (il “Fondo InfraVia”) gestito da Infravia Capital Partners SaS (Infrahub ~~o il soggetto dallo stesso designato~~, di seguito “Sponsor Finanziario 1” e Leone Infrastructure ~~o il soggetto dallo stesso designato~~ “Sponsor Finanziario 2” e congiuntamente gli “Sponsor Finanziari”).

Contenuto delle Pattuizioni Parasociali

Le Pattuizioni Parasociali contenute nel Patto Parasociale

Corporate governance di ~~Milione BidCo~~, SV35, Agorà, MPH

Sono di seguito sintetizzate le previsioni relative alla corporate governance di ~~BidCo~~ **Milione**, SV35, Agorà e MPH (le “Società”).

a) Composizione del Consiglio di Amministrazione delle Società. Il Patto Parasociale prevede che il Consiglio di Amministrazione delle Società sarà composto da nove membri, di cui (i) tre membri (compreso il Presidente), dovranno essere designati dallo Sponsor Industriale; (ii) tre membri (compreso un Vicepresidente) dallo Sponsor Finanziario 1 e (iii) tre membri (compreso un Vicepresidente) dallo Sponsor Finanziario 2.

Il diritto dello Sponsor Industriale di nominare il Presidente cesserà qualora (1) tutte le azioni di ~~BidCo~~ **Milione** detenute dallo Sponsor Industriale vengano trasferite a terzi o (2) Enrico Marchi (o i suoi successori in caso di trasferimento *mortis causa*) o un unico membro della famiglia Marchi (ossia Enrico Marchi, la di lui moglie e i suoi discendenti) cessi di controllare, direttamente o indirettamente, lo Sponsor Industriale, fatta eccezione per i Trasferimenti Consentiti (come definiti di seguito) o per l’acquisizione del controllo dello Sponsor Industriale da parte di qualsiasi dei suoi Trasferitari Consentiti (come definiti nel Patto Parasociale) (l’“**Uscita di EM**”). In caso di Uscita di EM, ciascun azionista di ~~Milione BidCo~~ avrà la facoltà di nominare il Presidente a rotazione per periodi di tre anni, fermo restando che (i) per il primo triennio la nomina sarà effettuata dallo Sponsor Industriale o dall’acquirente della partecipazione dello Sponsor Industriale in ~~Milione BidCo~~, (ii) per il secondo triennio la nomina sarà effettuata dallo Sponsor Finanziario 2, (iii) per il terzo triennio la nomina sarà effettuata dallo Sponsor Finanziario 1.

Fino all’Uscita di EM, gli Sponsor Finanziari, senza il preventivo consenso scritto dello Sponsor Industriale, non potranno designare quali amministratori delle Società o di Save, a seconda dei casi, soggetti che: (i) ricoprano la carica di amministratore o dirigente in società che gestiscono concessioni aeroportuali italiane; e/o (ii) ricoprano la carica di amministratore delegato o dirigente di società o enti che gestiscono concessioni aeroportuali in Europa con un numero complessivo di passeggeri superiore a 5 milioni all’anno (**diversi da SAVE**); e/o (iii) siano dipendenti del gestore di PEIF II o ~~dei Fondi InfraVia~~ del Fondo Infravia, incaricati della gestione/consulenza degli investimenti in aeroporti italiani (esclusa Save) eventualmente effettuati dai fondi o altri enti gestiti o che si avvalgano della consulenza, a seconda dei casi, di tale gestore.

Nel caso in cui (i) il numero degli azionisti di Milione sia inferiore a tre o (ii) la partecipazione detenuta da uno degli azionisti di Milione divenisse inferiore al 10% del capitale sociale, il Consiglio di Amministrazione delle Società dovrà essere composto da sei amministratori da nominarsi (a) dai due azionisti rimasti (che detengano una partecipazione nel capitale sociale di Milione superiore al 10%), qualora si verificasse la circostanza di cui al punto (i), o (b) dagli azionisti che detengano una partecipazione pari o superiore al 10% (dieci percento), qualora si verificasse la circostanza di cui al punto (ii).

b) Composizione del Collegio Sindacale delle Società. Il Patto Parasociale prevede che il Collegio Sindacale delle Società sarà composto da tre membri effettivi e tre membri supplenti di cui: (i) un membro effettivo e un membro supplente dovranno essere designati dallo Sponsor Industriale, (ii) un membro effettivo e un membro

supplente, dallo Sponsor Finanziario 1 e (iii) un membro effettivo e un membro supplente, dallo Sponsor Finanziario 2.

I sindaci effettivi designati dallo Sponsor Industriale saranno i Presidenti dei Collegi Sindacali delle Società fino alla scadenza del primo triennio a partire dalla Data di Esecuzione. Successivamente alla scadenza di tale termine, i Presidenti dei Collegi Sindacali delle Società saranno designati dalle Parti a rotazione per periodi triennali, fermo restando che (i) per il successivo primo periodo di tre anni, tali Presidenti saranno designati dallo Sponsor Finanziario 2, (ii) per il secondo successivo periodo di tre anni, dallo Sponsor Finanziario 1, e (iii) per il terzo successivo periodo di tre anni, dallo Sponsor Industriale.

c) Quorum deliberativi del Consiglio di Amministrazione delle Società. I Consigli di Amministrazione delle Società saranno validamente costituiti con la partecipazione della maggioranza degli amministratori in carica e delibereranno secondo le maggioranze di legge, ad eccezione di alcune materie per le quali sarà necessario il voto favorevole di sette amministratori su nove **(ovvero, qualora il Consiglio di Amministrazione sia composto da sei membri, di almeno quattro amministratori su sei)** nella misura in cui queste non costituiscano Questioni Escluse (come di seguito definite), con riferimento alle quali i Consigli di Amministrazione delibereranno secondo le maggioranze di legge.

Le materie sulle quali il Consiglio dovrà deliberare con il voto favorevole di sette amministratori su nove **(ovvero, qualora il Consiglio di Amministrazione sia composto da sei membri, di almeno quattro amministratori su sei)** includono, a titolo esemplificativo, le seguenti (nella misura in cui non costituiscano Questioni Escluse): (i) costituzione di società controllate e creazione di *joint venture*, *spin-off* o conferimenti in natura o trasferimento di tutto o sostanzialmente tutto il patrimonio della Società, a seconda dei casi; (ii) determinazione del compenso degli amministratori ai sensi dell'art. 2389, terzo comma, c.c. e deleghe di poteri; (iii) operazioni con parti correlate; (iv) per quanto non rientrino nelle competenze dell'assemblea, modifiche alla Politica Dividendi Concordata (come di seguito definita); (v) modifiche ai principi d'indebitamento di volta in volta concordati e modifiche agli accordi di finanziamento, nonché assunzione di nuovo indebitamento finanziario, nella misura in cui non sia riflesso nei principi d'indebitamento concordati, e concessione di garanzie; (vi) trasferimento di azioni o quote detenute in società controllate, compreso il trasferimento delle azioni o quote, a seconda dei casi, di SV35, Agorà, MPH e Save; (vii) modifiche dei principi contabili, diverse da quelle richieste dalla legge; (viii) istruzioni di voto in vista delle assemblee dei soci di SV35, Agorà, MPH e Save chiamate a deliberare in merito alle Materie Riservate Assembleari, come definite nella successiva lettera d), nella misura in cui non costituiscano Questioni Escluse, nonché l'approvazione e la presentazione delle liste per la nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di Save; (ix) sottoscrizione, risoluzione o modifica di contratti aventi un valore annuo superiore a Euro 300.000.

Le “**Questioni Escluse**” indicano le decisioni del Consiglio di Amministrazione o dell'Assemblea delle Società o di Save o di talune società rilevanti controllate da Save, sulle seguenti materie: (i) approvazione di attività necessarie ai fini del rispetto dei requisiti imposti dall'Accordo di Concessione, dal Contratto di Programma (come rispettivamente definiti al successivo Paragrafo 6.1.2 b)) o dalle autorità competenti; (ii) approvazione di attività richieste per rimediare a violazioni degli impegni finanziari previsti dagli accordi di finanziamento di volta in volta in essere; (iii) approvazione di delibere in merito alla fusione delle Società, ai sensi delle previsioni del Patto Parasociale.

d) Assemblea ordinaria e straordinaria di BidCo Milione. L'Assemblea degli azionisti di **BidCo Milione** sarà validamente costituita e le sue delibere saranno validamente adottate, rispettivamente, con la presenza e il voto favorevole di un numero di azionisti che rappresentino la percentuale di capitale richiesta dalla legge, ad eccezione di alcune materie ritenute di particolare rilievo, per le quali sarà necessario il voto favorevole di un numero di azionisti che rappresentino almeno il 90,1% del capitale di **Milione BidCo**, nella misura in cui tali decisioni non costituiscano Questioni Escluse con riferimento alle quali l'Assemblea delibererà con le maggioranze di legge.

Le materie sulle quali l'Assemblea dovrà deliberare con il voto favorevole di almeno il 90,1% del capitale sociale includono, a titolo esemplificativo, le seguenti (nella misura in cui non costituiscano Questioni Escluse): (i) approvazione di talune modifiche statutarie relativamente ai diritti di *governance*, alla sede sociale e all'oggetto sociale; (ii) aumenti di capitale con diritto di opzione, fatta eccezione per quelli necessari a ripristinare il capitale sociale minimo richiesto ai sensi della legge e necessari a rimediare a violazioni di impegni finanziari previsti dagli accordi di finanziamento di volta in volta in essere, ovvero a violazione di disposizioni dell'Accordo di Concessione o del Contratto di Programma; (iii) aumenti di capitale senza diritto di opzione e aumenti di capitale da sottoscrivere in natura; (iv) fusioni (comprese le fusioni o altre operazioni straordinarie volte all'esclusione delle azioni Save dalle negoziazioni sul mercato borsistico, il "**Delisting**"), scissioni, autorizzazione alla creazione di *joint venture*, *spin-off* o conferimento in natura di tutto o sostanzialmente tutto il patrimonio della relativa società, (v) nomina e revoca di amministratori e sindaci; (vi) decisioni relative alla distribuzione dei dividendi e/o riserve incoerenti con la Politica Dividendi Concordata (come di seguito definita); (vii) emissione di obbligazioni o altri strumenti finanziari convertibili in titoli azionari; (viii) autorizzazione al trasferimento di azioni delle Società e/o di azioni di Save e/o di azioni di talune società rilevanti controllate da Save, a seconda dei casi; (ix) scioglimento, liquidazione e nomina dei liquidatori; (x) autorizzazione al trasferimento di tutto o sostanzialmente tutto il patrimonio delle Società e/o di Save e/o di talune società rilevanti controllate da Save (i punti da (i) a (x), congiuntamente, le "**Materie Riservate Assembleari**").

e) Assemblee ordinarie e straordinarie di SV35, Agorà e MPH. Ai sensi del Patto Parasociale, le Assemblee dei soci di SV35, Agorà e MPH saranno validamente costituite e le delibere saranno validamente adottate, rispettivamente, con la presenza e il voto favorevole di un numero di azionisti che rappresentino la percentuale di capitale richiesta dalla legge.

f) Fusione. Ai sensi del Patto Parasociale le Parti si sono impegnate ad esercitare i rispettivi diritti e poteri in qualità di azionisti di **BidCo Milione** al fine di adottare ed implementare ogni decisione finalizzata alla fusione di **BidCo Milione**, SV35, Agorà ed MPH, ai sensi dell'art. 2501-bis c.c. entro 6 mesi dalla Data di Esecuzione.

Corporate governance di Save

a) Composizione del Consiglio di Amministrazione di Save. Le Parti hanno preso atto che in data 1 agosto 2017 il Consiglio di Amministrazione di Save ha nominato Alla Data di Esecuzione, a seguito delle dimissioni di due consiglieri di amministrazione di Save indicati da STAR, saranno nominati mediante cooptazione due nuovi consiglieri rispettivamente designati dallo Sponsor Finanziario 1 e dallo Sponsor Finanziario 2 con efficacia dalla Data di Esecuzione.

Con riferimento ai successivi rinnovi del Consiglio di Amministrazione di Save, le Parti hanno concordato che il Consiglio di Amministrazione di Save sarà composto da undici membri. La lista presentata dal soggetto controllato da **Milione BidCo** che deterrà la partecipazione diretta in Save sarà composta da undici candidati, di cui: (i) tre designati dallo Sponsor Industriale; (ii) tre designati dallo Sponsor Finanziario 1; (iii) tre designati dallo Sponsor Finanziario 2; (iv) uno designato congiuntamente dalle Parti; e (v) un ulteriore candidato designato congiuntamente dalle Parti, che risulterà eletto qualora non venga presentata alcuna lista di minoranza.

b) Espressione del voto nel Consiglio di Amministrazione di Save. Le Parti, per quanto consentito dalla legge, forniranno indicazioni ai membri del Consiglio di Amministrazione di Save di propria designazione affinché essi si incontrino e discutano al fine di giungere a una posizione comune sulle Materie Riservate del Consiglio di SAVE (come di seguito definite) prima di ciascuna riunione del Consiglio di Amministrazione convocata per deliberare in merito alle stesse, ferma in ogni caso l'autonomia gestionale degli amministratori e gli obblighi previsti a loro carico ai sensi di legge (la “**Procedura di Consultazione**”).

Le Parti si sono altresì impegnate, per quanto consentito dalla legge, a far sì che i consiglieri di Save di rispettiva designazione esprimano il proprio voto in sede consiliare in conformità alla decisione comune assunta durante la Procedura di Consultazione, ferma in ogni caso l'autonomia gestionale degli amministratori e gli obblighi previsti a loro carico ai sensi di legge. In difetto di accordo su una comune linea di condotta e di voto durante la Procedura di Consultazione, le Parti faranno sì che, per quanto consentito dalla legge, gli amministratori di propria designazione partecipino alla relativa riunione del Consiglio di Amministrazione e votino contro l'approvazione della delibera in merito alla Questione Riservata del Consiglio di SAVE sulla quale non sia stato raggiunto un accordo, ferma in ogni caso l'autonomia gestionale degli amministratori e gli obblighi previsti a loro carico ai sensi di legge.

Ai sensi del Patto Parasociale, sono definite “**Materie Riservate del Consiglio di SAVE**” le decisioni del Consiglio di Amministrazione di Save relative alle materie ritenute di particolare rilievo, riguardanti Save (o talune società rilevanti controllate da Save o, se previsto, ogni altra società controllata o società partecipata), nella misura in cui non costituiscano Questioni Escluse, quali in particolare: (i) modifica sostanziale o rinnovo dell'accordo di concessione stipulato tra Save e ENAC del 19 luglio 2001 relativo alla gestione dell'aeroporto di Venezia (l'“**Accordo di Concessione**”) o del contratto di programma stipulato tra Save e ENAC il 26 ottobre 2012, come successivamente modificato (il “**Contratto di Programma**”); (ii) approvazione del *business plan* triennale consolidato e del *budget* consolidato e successive modifiche; (iii) nomina dell'amministratore delegato e, fino alla scadenza del periodo tariffario 2017-2021 come previsto dal Contratto di Programma, l'eventuale revoca dell'amministratore delegato; (iv) costituzione di società controllate e creazione di *joint venture*, *spin-off* o conferimenti in natura di tutto o parte sostanziale del patrimonio della relativa società, a seconda dei casi; (v) compensi degli amministratori ai sensi dell'art. 2389, terzo comma, c.c.; (vi) modifiche ai poteri conferiti al Presidente e all'amministratore delegato; (vii) operazioni con parti correlate per un importo complessivo superiore a 300.000 Euro in ragione d'anno, che debbano essere effettuate da Save o da società controllate; (viii) laddove non rientrino nelle competenze dell'Assemblea, modifiche della Politica Dividendi Concordata (come di seguito definita); (ix) approvazione e modifiche ai principi d'indebitamento consolidato di volta in volta concordati e modifiche degli accordi di finanziamento, nonché assunzione di nuovo indebitamento o concessione di garanzie; (x) laddove non rientri nelle competenze dell'Assemblea, emissione di obbligazioni o altri strumenti finanziari, compresi gli strumenti finanziari convertibili in titoli azionari, per quanto non riflesso nei principi d'indebitamento consolidati di volta in volta esistenti; (xi) trasferimento delle

azioni/quote di talune società controllate rilevanti; (xii) sottoscrizione, risoluzione o modifica di contratti aventi un valore annuo superiore a Euro 7.500.000; (xiii) proposte all'Assemblea degli azionisti della relativa società, a seconda dei casi, in merito a Materie Riservate Assembleari, nella misura in cui non costituiscano Questioni Escluse; (xiv) istruzioni di voto nelle Assemblee degli azionisti di talune società controllate rilevanti, relativamente alle Materie Riservate Assembleari e ogni altra società controllata o partecipata, relativamente ad operazioni di aumento di capitale, fusione, scissione e altre operazioni o attività che esulano dall'attività ordinaria; (xv) trasferimento di tutto o di parte sostanziale dei beni di Save o di talune società controllate rilevanti.

c) Presidente e Amministratore Delegato di Save. Il Presidente sarà il primo candidato della lista presentata dal soggetto controllato da ~~BidCo~~ **Milione** che deterrà la partecipazione diretta in Save e sarà nominato dallo Sponsor Industriale. Il dottor Enrico Marchi sarà confermato alla carica di Presidente di Save con i poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione di Save del 10 marzo 2017. Il diritto dello Sponsor Industriale di nominare il Presidente cesserà in caso di Uscita di EM. In tale evenienza, ciascun azionista di **Milione** ~~BidCo~~ avrà la facoltà di nominare il Presidente a rotazione per periodi di tre anni, fermo restando che (i) per il primo triennio la nomina sarà effettuata dallo Sponsor Industriale o dall'acquirente della partecipazione dello Sponsor Industriale in **Milione** ~~BidCo~~, (ii) per il secondo triennio la nomina sarà effettuata dallo Sponsor Finanziario 2; (iii) per il terzo triennio la nomina sarà effettuata dallo Sponsor Finanziario 1.

La dott.ssa Monica Scarpa sarà confermata nel ruolo di amministratore delegato di Save con i poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2017, fino al termine del periodo tariffario 2017-2021 come previsto dal Contratto di Programma. In caso di sostituzione dell'amministratore delegato, lo Sponsor Industriale avrà il diritto di indicare il nuovo amministratore delegato tra una rosa di candidati selezionati da una primaria società di ricerca e selezione del personale concordata tra le parti, previa approvazione degli Sponsor Finanziari (che non potrà essere irragionevolmente negata).

Successivamente all'Uscita di EM il diritto di indicare il nuovo amministratore delegato secondo la procedura di cui sopra spetterà, a rotazione per periodi di tre anni, a ciascun azionista di **Milione** ~~BidCo~~ (ferma restando l'approvazione degli altri due azionisti di **Milione** ~~BidCo~~, che non potrà essere irragionevolmente negata) e restando inteso che (i) per il primo triennio, la proposta sarà effettuata dallo Sponsor Industriale (o dall'acquirente della partecipazione dello Sponsor Industriale in **Milione** ~~BidCo~~), (ii) per il secondo triennio, dallo Sponsor Finanziario 1, e (iii) per il terzo triennio, dallo Sponsor Finanziario 2.

d) Composizione del Collegio Sindacale di Save. Con riferimento ai successivi rinnovi del Collegio Sindacale di Save, le Parti hanno concordato che la lista presentata da MPH (o Agorà, a seconda dei casi) sarà composta dai seguenti candidati: (i) un sindaco effettivo indicato dallo Sponsor Industriale; (ii) un sindaco effettivo e un sindaco supplente indicati congiuntamente dagli Sponsor Finanziari; (iii) un sindaco effettivo e un sindaco supplente indicati congiuntamente dalle Parti, che saranno indicati alla quarta e quinta posizione della lista, da nominarsi qualora non venga presentata alcuna lista di minoranza, restando inteso che in tal caso il sindaco effettivo designato dallo Sponsor Industriale sarà il Presidente del Collegio Sindacale per il primo triennio e, successivamente alla scadenza di tale periodo, il Presidente del Collegio Sindacale delle Società sarà designato alternativamente dagli Sponsor Finanziari, fermo restando che, per il secondo triennio, il Presidente del Collegio Sindacale sarà designato dallo Sponsor Finanziario 2.

e) Statuto di Save. Ai sensi del Patto Parasociale, prima del secondo rinnovo del Consiglio di Amministrazione, le Parti faranno in modo che venga convocata un'Assemblea di Save al fine di approvare le seguenti modifiche allo statuto vigente (i) la riduzione del numero massimo dei componenti del consiglio da tredici membri a undici e (ii) la previsione di un numero di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 147-ter, quarto comma, del TUF pari a due.

f) Politica Dividendi Concordata. Ai sensi del Patto Parasociale, fatte salve le disposizioni inderogabili di legge, le Parti faranno in modo che le Società, Save e le sue rispettive società controllate distribuiscano (nella massima misura prevista dalla legge) a titolo di dividendo, pagamento di interessi, rimborso di finanziamento soci ovvero con altre modalità, il 100% della cassa disponibile (dopo aver adempiuto agli impegni di rimborso previsti sulla base dei contratti di finanziamento), ferme restando in ogni caso le limitazioni previste dai contratti di finanziamento stipulati di volta in volta e l'esistenza di adeguati fondi e riserve per finanziare l'attività operativa di azienda, gli accantonamenti per passività e porre in essere gli investimenti e le acquisizioni approvate.

Disposizioni relative alla circolazione delle azioni di ~~BidCo~~ Milione, limiti agli acquisti di azioni SAVE, operazioni consentite

a) Lock-up. Ai sensi del Patto Parasociale le Parti hanno altresì concordato di non trasferire la partecipazione detenuta, direttamente e indirettamente, in Save per un periodo di trentasei mesi **dal 9 agosto 2017** ~~dalla Data di Esecuzione~~, nel caso in cui Save rimanga una società quotata. Nello statuto di ~~BidCo~~ Milione **sarà** ~~è~~ altresì previsto un *lock-up* per un periodo di quarantotto mesi **dal 9 agosto 2017** ~~la Data di Esecuzione~~.

b) Limite all'esercizio dei diritti di voto previsto nello statuto di Milione ~~BidCo~~. Ai sensi del Patto Parasociale, lo statuto di Milione ~~prevede BidCo~~ **prevedrà** che, indipendentemente dalla percentuale della partecipazione al capitale sociale detenuta da ciascuna delle Parti, i diritti di voto esercitabili da un azionista di Milione ~~BidCo~~ siano limitati a un massimo del 50% dei diritti di voto complessivi. **Tale limitazione dei diritti di voto non sarà applicabile qualora gli azionisti di Milione fossero due e la percentuale del capitale sociale detenuta da qualunque di tali azionisti fosse inferiore al 10% del capitale sociale di Milione.**

c) Ulteriori limitazioni al trasferimento delle azioni di Milione ~~BidCo~~. Le Parti non potranno trasferire la propria partecipazione in Milione ~~BidCo~~ (i) a determinati gruppi industriali nominativamente individuati nell'art. 9.2.1 del Patto Parasociale; (ii) a società o enti che gestiscono concessioni aeroportuali in Italia ovvero in Europa con un numero complessivo di passeggeri superiore a 5 milioni all'anno; e (iii) a soggetti che siano una Società Affiliata (come definita al successivo Paragrafo 6.2(b)) di taluni gestori aeroportuali italiani nominativamente individuati nell'art. 9.2.1 del Patto Parasociale (i "**Trasferitari Esclusi**").

Inoltre, ai sensi delle previsioni del Patto Parasociale e ferme alcune specifiche eccezioni, successivamente alla scadenza del periodo di *lock-up*, le Parti potranno trasferire la propria partecipazione in Milione ~~BidCo~~ solo in tutto e non in parte. In caso di trasferimento a terzi in conformità alle disposizioni del Patto Parasociale e quale condizione per effettuare validamente il trasferimento, la Parte trasferente dovrà, *inter alia*, fare in modo che il soggetto cessionario o avente causa aderisca alle previsioni del Patto Parasociale e ne divenga parte.

d) Diritto di Prima Offerta. Successivamente al periodo di *lock-up* come previsto nello statuto di Milione BidCo, il trasferimento delle azioni di Milione BidCo effettuato da una Parte, da sola o congiuntamente con un'altra Parte, sarà soggetto ad un diritto di prima offerta in favore degli altri soci di Milione BidCo, ai termini e alle condizioni individuate dall'art. 9.3 del Patto Parasociale.

e) Diritto di co-vendita. Ai sensi del Patto Parasociale, **(i)** qualora sia trasferita una partecipazione superiore al 50,1% del capitale di Milione BidCo ai sensi delle previsioni del Patto Parasociale **(ii)** per effetto di un trasferimento, **il numero degli azionisti di Milione sia pari a due e uno di tali azionisti detenga una partecipazione in Milione inferiore al 10% del capitale di Milione**, le Parti diverse dalla/e cedente/i avranno un diritto di co-vendita agli stessi termini e condizioni.

f) Trasferimenti Consentiti. Saranno considerati trasferimenti consentiti (i “**Trasferimenti Consentiti**”) i trasferimenti effettuati da ciascuna delle Parti nei confronti di Trasferitari Consentiti (per essi generalmente intendendosi eventuali soggetti direttamente o indirettamente controllanti, controllati o sottoposti a comune controllo della relativa Parte, come dettagliatamente individuati per ciascuna Parte nel Patto Parasociale), a condizione che (i) il trasferimento sia soggetto alla condizione risolutiva che il cessionario cessi di essere un Trasferitario Consentito; (ii) qualora tale condizione risolutiva si verifichi: (A) il socio trasferente dovrà darne previa e tempestiva comunicazione alle altre Parti; (B) la titolarità della partecipazione in Milione BidCo trasferita a tale soggetto sarà retrocessa al socio che abbia originariamente posto in essere il trasferimento; (iii) il trasferitario diventi parte del Patto Parasociale.

g) Opzione di Acquisto. Ai sensi del Patto Parasociale, (i) nel caso in cui un Trasferitario Escluso diventi il gestore di PEIF II o ~~dei Fondi Infravia del Fondo Infravia~~; ovvero (ii) nel caso in cui, in violazione delle previsioni del Patto Parasociale, Enrico Marchi cessi di controllare indirettamente lo Sponsor Industriale ovvero PEIF II cessi di controllare indirettamente lo Sponsor Finanziario 1, ovvero ancora ~~i Fondi InfraVia il Fondo Infravia~~ cessino di controllare indirettamente lo Sponsor Finanziario 2, gli altri soci di Milione BidCo avranno il diritto di esercitare un'opzione avente ad oggetto l'acquisto (i) della partecipazione detenuta in Milione BidCo da parte del soggetto inadempiente ad un valore calcolato ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, c.c. e (ii) dei finanziamenti soci in essere concessi a Milione BidCo da tale Parte, al valore nominale di tali finanziamenti, oltre agli interessi dovuti fino alla data di trasferimento, se previsti.

h) Obblighi connessi alla promozione di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria. Ai sensi del Patto Parasociale, qualora in conseguenza di un trasferimento diretto o indiretto di azioni di Milione BidCo effettuato dalle Parti o dalle loro Società Affiliate (come definite nel successivo Paragrafo 6.2(b)) derivi l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, ai sensi delle previsioni applicabili di legge, come condizione per effettuare validamente tali trasferimenti il cedente dovrà fornire alle Parti, tra le altre cose, un impegno fermo e irrevocabile del cessionario nei confronti delle altre Parti a (a) assumere interamente ogni obbligo riguardante tale offerta pubblica di acquisto obbligatoria (compreso, senza alcun limite, il pagamento del prezzo, nonché il pagamento di tutti i costi e/o le spese connessi con la procedura di offerta pubblica di acquisto obbligatoria), (b) lanciare tale offerta pubblica di acquisto obbligatoria attraverso una società o un ente diverso dalle Società, ferma la responsabilità della Parte cedente in caso di inadempimento del trasferitario delle obbligazioni di cui sopra.

i) Limiti agli acquisti di azioni SAVE. Ai sensi del Patto Parasociale, fatto salvo quanto previsto alla precedente lettera h): (i) ogni acquisto di azioni Save effettuato dalle Parti (direttamente o indirettamente,

anche da soggetti agenti di concerto con esse) dovrà avvenire per il tramite di Agorà o MPH, (ii) per tutta la durata del Patto Parasociale, le Parti (direttamente o indirettamente e da sole o congiuntamente a persone che agiscono di concerto con ciascuna di esse) non potranno, *inter alia*, acquistare ovvero stipulare accordi finalizzati all'acquisto di azioni Save senza il preventivo consenso scritto delle altre Parti.

Altri impegni

Il Patto Parasociale prevede inoltre un divieto per ciascuna delle Parti di stipulare altri patti parasociali relativi alla *governance* delle Società o di Save. Il Patto Parasociale indica infine che è comune intenzione delle Parti realizzare il Delisting di Save a seguito del perfezionamento dell'OPA Obbligatoria.

Le Pattuizioni Parasociali contenute nell'Accordo di Investimento

Si sintetizzano di seguito le Pattuizioni Parasociali contenute nell'Accordo di Investimento:

a) Obblighi in relazione all'OPA Obbligatoria:

successivamente alla Data di Esecuzione, le Parti faranno sì che Agorà promuova l'OPA Obbligatoria, e che ~~MilioneBidCo~~ e Agorà diffondano il comunicato di cui all'art. 102 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, e che le medesime pongano in essere tutti i relativi adempimenti ai sensi della normativa applicabile;

gli adempimenti relativi all'OPA Obbligatoria saranno approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione di ~~MilioneBidCo~~ e Agorà a maggioranza semplice; tali consigli potranno altresì delegare a uno o più loro membri i poteri per il compimento di tali atti;

qualora, in conseguenza dell'OPA Obbligatoria, siano soddisfatti i requisiti previsti dall'art. 108, comma 2, del TUF (la "**Vendita Forzata**"), le Parti hanno stabilito che Agorà (i) non ripristinerà il flottante (e, pertanto, le azioni SAVE saranno escluse dalla negoziazioni), e (ii) porterà a termine la procedura di Vendita Forzata, ai sensi della normativa vigente.

qualora, in conseguenza dell'OPA Obbligatoria o della procedura di Vendita Forzata, a seconda dei casi, siano soddisfatti i requisiti di cui all'art. 108, comma 1, del TUF, Agorà dovrà esercitare il diritto di acquisto delle restanti azioni di Save in circolazione, ai sensi della normativa vigente;

fermo restando quanto previsto nei precedenti punti (iii) e (iv), le Parti concordano che perseguiranno, per quanto possibile ai sensi delle disposizioni di legge, il *delisting* delle azioni SAVE.

b) Acquisti Fuori OPA e impegno delle Parti a non acquistare direttamente azioni SAVE:

ad eccezione di quanto previsto nel successivo punto (ii), a partire dalla Data di Esecuzione, e per un periodo di sei mesi successivi alla data ultima di pagamento dell'OPA Obbligatoria (il "**Best Price Period**"), le Parti si sono obbligate a non acquistare e a fare in modo che le loro rispettive società controllanti, controllate ovvero soggette a comune controllo, ai sensi dell'art. 93 del TUF (le "**Società Affiliate**"), ovvero i soggetti che agiscono in concerto (nel significato di cui all'art. 101-bis, comma 4-bis, del TUF e/o dell'art. 44-*quater* del Regolamento Emittenti) non acquistino azioni Save ad un prezzo superiore al Prezzo Implicito;

qualora, nel corso del Best Price Period, ~~Milione BidCo~~ intenda acquistare azioni Save al di fuori dall'OPA Obbligatoria (gli "Acquisti Fuori OPA"), tali operazioni dovranno essere effettuate da parte di Agorà ad un prezzo non superiore al Prezzo Implicito e qualsiasi decisione in merito agli Acquisti Fuori OPA dovrà essere approvata dai rispettivi Consigli di Amministrazione di ~~Milione BidCo~~ e di Agorà (i) all'unanimità, nel caso in cui il venditore di tali azioni sia un ente pubblico; ovvero (ii) a maggioranza semplice e con il voto favorevole degli Sponsor Finanziari, negli altri casi, a condizione che tutte le Parti siano adeguatamente informate e coinvolte in qualsiasi trattativa riguardante gli Acquisti Fuori OPA;

ad eccezione di quanto precede, nel corso del Best Price Period, le Parti non dovranno acquistare, e faranno sì che le loro Società Affiliate non acquistino, azioni Save con modalità diverse da quanto sopra previsto.

c) Modifiche ai termini e condizioni dell'OPA Obbligatoria

Qualsiasi modifica da parte di Agorà dei termini e delle condizioni dell'OPA Obbligatoria, ivi compresa, a puro titolo esemplificativo, qualsiasi decisione da adottare in caso di offerte concorrenti e ogni altra decisione relative all'OPA Obbligatoria (incluse, senza limitazione: (a) durata del relativo periodo di offerta, (b) eventuale incremento del prezzo dell'OPA Obbligatoria, (c) la pubblicazione di qualsiasi comunicato in relazione all'OPA Obbligatoria (diverso da quelli richiesti obbligatoriamente per legge o da parte di autorità competenti), dovrà essere approvata dal Consiglio di Amministrazione di Agorà, con il voto unanime dei soggetti designati da tutte le Parti.

Durata delle Pattuizioni Parasociali e rinnovo

Con riferimento alla durata delle Pattuizioni Parasociali contenute nel Patto Parasociale (come riassunte nel precedente Paragrafo 6.1), si precisa che il Patto Parasociale ~~sarà sottoscritto dalla Data di Esecuzione~~ **è stato sottoscritto in data 9 agosto 2017** e avrà efficacia a partire da tale data. Nel caso in cui Save rimanga una società quotata su un mercato regolamentato, il Patto Parasociale avrà una durata di 3 (tre) anni a partire ~~dal 9 agosto 2017 dalla Data di Esecuzione~~ e si intenderà rinnovato per ulteriori periodi di 3 (tre) anni salvo che sia inviata comunicazione di disdetta da una delle Parti almeno 6 (sei) mesi prima della scadenza di ciascun periodo di durata di tre anni.

Il Patto Parasociale prevede inoltre che, qualora la percentuale del capitale sociale di ~~Milione BidCo~~ detenuta da una Parte scenda al di sotto del 10% del capitale di ~~Milione BidCo~~, il presente Patto Parasociale dovrà intendersi risolto esclusivamente rispetto a tale Parte, fatta eccezione per le disposizioni del Paragrafo 9.4. relative al diritto di co-vendita, che resteranno valide anche per tale Parte.

Controversie

Ogni controversia derivante dal Patto Parasociale o dall'Accordo di Investimento sarà decisa, applicando la legge italiana, secondo le Regole della Camera di Commercio Internazionale (ICC). La sede dell'arbitrato sarà Ginevra.

Deposito presso il Registro delle Imprese

La versione integrale del Patto Parasociale (contenente le modifiche ed integrazioni di cui sopra) sottoscritto in data 9 agosto 2017 è stata depositata presso il Registro delle Imprese di Venezia in data 11

agosto 2017. Si ricorda che le pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo di Investimento e nel Patto Parasociale **(che, in data 2 aprile 2017, risultava allegata all'Accordo di Investimento)** sono state depositate presso il Registro delle Imprese di Venezia in data 7 aprile 2017.

Sito internet ove sono pubblicate le informazioni relative alle pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo di Investimento e nel Patto Parasociale (come modificato ed integrato in data 9 agosto 2017)

Le informazioni essenziali relative alle pattuizioni parasociali **(come modificate ed integrate in data 9 agosto 2017)** sono pubblicate, ai sensi dell'articolo 130 del Regolamento Emittenti, sul sito internet di Save S.p.A. all'indirizzo www.grupposave.it, sezione Governance, Sistema e regole.

11 agosto 2017

N. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

Il Documento di Offerta e i documenti indicati nella presente Sezione N sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso:

- (i) la sede legale di Agorà (Offerente) in Conegliano, Via Vittorio Alfieri 1;
- (ii) le sedi legali rispettivamente di SPAFID, in Via Filodrammatici, 10 - 20121 - Milano, Italia, e di Intermonte, in Galleria De Cristoforis, n. 7/8 - Milano, Italia (Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni);
- (iii) sul sito internet dell'Emittente www.grupposave.it e sul sito internet di FIH www.finint.com;
- (iv) sul sito internet del Global Information Agent www.sodali-transactions.com.

N.1 Documenti relativi all'Offerente

Statuto e atto costitutivo dell'Offerente.

N.2 Documenti relativi all'Emittente

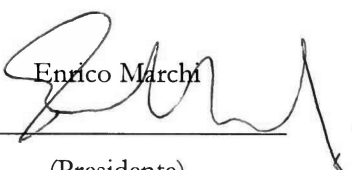
- (i) Relazione finanziaria dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, comprendente il bilancio consolidato ed il bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2016, corredata dagli allegati previsti per legge.
- (ii) Resoconto intermedio di gestione consolidato dell'Emittente al 30 giugno 2017, corredata dagli allegati previsti per legge.

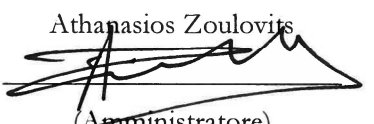
DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Offerta è in capo all'Offerente.

L'Offerente dichiara che, per quanto di propria conoscenza, i dati contenuti nel presente Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Agorà Investimenti S.p.A.


Enrico Marchi
(Presidente)

Athanasios Zoulovits

(Amministratore)

Walter Manara

(Amministratore)