

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ATLANTIA S.P.A. SULL'ARGOMENTO RELATIVO AL PUNTO 1. DELL'ORDINE DEL GIORNO IN PARTE STRAORDINARIA DELL'ASSEMBLEA CONVOCATA PER I GIORNI 30 APRILE 2013 IN PRIMA CONVOCAZIONE E 15 MAGGIO 2013 IN SECONDA CONVOCAZIONE "APPROVAZIONE DEL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI GEMINA S.P.A. IN ATLANTIA S.P.A.; DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI, DELEGHE DI POTERI", REDATTA AI SENSI DELL'ARTICOLO 2501-QUINQUIES DEL CODICE CIVILE E DELL'ARTICOLO 70, COMMA 2, DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO.

Signori Azionisti,

la presente relazione (la "**Relazione**") è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione della Vostra società per illustrare e giustificare, sotto il profilo giuridico ed economico, con particolare riferimento ai criteri utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio, il progetto di fusione (il "**Progetto di Fusione**") per incorporazione di Gemina S.p.A. ("**Gemina**" o la "**Società Incorporanda**") in Atlantia S.p.A. ("**Atlantia**" o la "**Società Incorporante**" e di seguito, Atlantia e Gemina, collettivamente, le "**Società Partecipanti alla Fusione**").

La presente Relazione è stata predisposta ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile e, in considerazione della circostanza che le azioni delle Società Partecipanti alla Fusione sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "**Mercato Telematico Azionario**"), anche ai sensi dell'articolo 70, comma 2, del regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il "**TUF**") contenente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), in conformità allo Schema 1 dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti.

Preliminarmente, occorre rilevare che l'integrazione tra il Gruppo Atlantia e il Gruppo Gemina costituisce il punto di approdo di un ampio disegno industriale e sinergico volto alla creazione di un operatore di primaria rilevanza internazionale nel settore delle infrastrutture autostradali e aeroportuali.

Tale disegno ha preso avvio il 9 gennaio 2013, data nella quale Atlantia e Gemina hanno comunicato al mercato l'avvio di contatti funzionali a verificare la sussistenza dei presupposti industriali, finanziari, economici e giuridici per un'eventuale operazione di integrazione societaria tra le due *holding* quotate.

In esito a tale confronto, in data 8 marzo 2013, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno approvato il Progetto di Fusione, in allegato alla presente Relazione, i cui elementi essenziali sono di seguito illustrati, tra l'altro conferendo, disgiuntamente tra loro, al Presidente e all'Amministratore Delegato, mandato a definire e pubblicare la presente Relazione.

Si fa altresì presente che, in pari data, le Società Partecipanti alla Fusione hanno sottoscritto un accordo di fusione che regola e disciplina, tra le altre cose, le attività propedeutiche e/o funzionali alla realizzazione della Fusione, la gestione interinale delle stesse pendente detta procedura e le condizioni all'effettuazione dell'operazione di integrazione (l' "**Accordo di Fusione**").

Vi illustriamo di seguito, in via preliminare, le principali caratteristiche delle Società Partecipanti alla Fusione, nonché i termini e le motivazioni sulle quali si fonda la proposta di integrazione, le modalità attraverso cui potrebbe essere realizzata, e i benefici che ne conseguirebbero.

INDICE

1. Descrizione delle Società Partecipanti alla Fusione.....	3
1.1 Atlantia.....	3
1.2 Gemina	3
2. Descrizione delle attività delle Società Partecipanti alla Fusione.....	4
2.1 L'attività di Atlantia.....	4
2.2 L'attività di Gemina	7
3. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E DELLE MOTIVAZIONI DELLA STESSA, CON PARTICOLARE RIGUARDO AGLI OBIETTIVI GESTIONALI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE ED AI PROGRAMMI FORMULATI PER IL LORO CONSEGUIMENTO	10
3.1 Struttura e condizioni dell'operazione.....	10
3.2 Motivazioni, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento.....	15
4. I VALORI ATTRIBUITI ALLE SOCIETÀ INTERESSATE ALL'OPERAZIONE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO.....	17
4.1 Situazioni patrimoniali di fusione e <i>fairness opinion</i> relative al rapporto di cambio	17
4.2 Descrizione dei criteri di valutazione utilizzati	18
4.3 Difficoltà di valutazione.....	22
5. IL RAPPORTO DI CAMBIO STABILITO ED I CRITERI SEGUITI PER LA DETERMINAZIONE DI TALE RAPPORTO	23
5.1. I rapporti di cambio	23
5.2. Criteri di determinazione del rapporto di cambio	24
6. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DI ATLANTIA E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE.....	29
7. DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE AL BILANCIO DI ATLANTIA, ANCHE AI FINI FISCALI	29
8. RIFLESSI FISCALI DELLA FUSIONE SULLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE	30
8.1 Neutralità fiscale ai fini IRES ed IRAP.....	30
8.2 Imposta di registro.....	30
8.3 Imposta sul valore aggiunto.....	30
8.4 Effetti sugli azionisti della Società Incorporanda.....	30
8.5 Effetti fiscali in altri paesi.....	30
9. PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DI ATLANTIA A SEGUITO DELLA FUSIONE	30
9.1. Azionariato rilevante e assetto di controllo di Atlantia	30
9.2. Azionariato rilevante e assetto di controllo di Gemina	31
9.3. Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di Atlantia a seguito della Fusione	32
10. Effetti della fusione sui patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 TUF	33
10.1. Patto parasociale contenente previsioni relative ad Atlantia.....	33
10.2. Patto parasociale avente a oggetto Gemina.....	34
11. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO	35
12. INDICAZIONE DEI SOGGETTI LEGITTIMATI ALL'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI RECESSO, DELLE MODALITÀ E DEI TERMINI PREVISTI PER L'ESERCIZIO DEL DIRITTO E PER IL PAGAMENTO DEL RELATIVO RIMBORSO.....	36

1. Descrizione delle Società Partecipanti alla Fusione

1.1 Atlantia

1.1.1 Dati societari

Atlantia S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Antonio Nibby, n. 20 ed è iscritta al Registro delle Imprese di Roma con codice fiscale e numero di iscrizione 03731380261.

Il capitale sociale di Atlantia è di Euro 661.827.592,00 i.v., suddiviso in numero 661.827.592 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, quotate sul Mercato Telematico Azionario.

1.1.2 Oggetto sociale

La Società svolge le attività di seguito descritte: a) l'assunzione di partecipazioni e interessenze in altre Società ed Enti; b) il finanziamento, anche mediante il rilascio di fidejussioni, avalli e garanzie anche reali ed il coordinamento tecnico, industriale e finanziario delle Società od Enti ai quali partecipa; c) qualsiasi operazione di investimento mobiliare, immobiliare, finanziario, industriale in Italia ed all'estero. La Società potrà anche, ancorché in via non prevalente, acquistare, possedere, gestire, sfruttare, aggiornare e sviluppare, direttamente o indirettamente, marchi, brevetti, *know-how* relativi a sistemi di telepedaggio e attività affini o connesse. Nello svolgimento della propria attività, ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale, la Società può compiere tutte le operazioni commerciali, industriali e finanziarie, mobiliari ed immobiliari, compresa l'assunzione di mutui e finanziamenti in genere ed il rilascio di fidejussioni, avalli e garanzie anche reali. Resta esclusa dall'oggetto sociale ogni attività od operazione nei confronti del pubblico e ogni attività di carattere fiduciario. Restano altresì escluse dall'oggetto sociale la raccolta del risparmio tra il pubblico, l'esercizio del credito e le altre attività riservate previste dall'articolo 106 del D. Lgs. 1 settembre 1993 n. 385, i servizi di investimento e la gestione collettiva del risparmio previsti dal D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dai relativi regolamenti di attuazione.

1.2 Gemina

1.2.1 Dati societari

Gemina S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Fiumicino (RM), Via dell'Aeroporto di Fiumicino, n. 320 ed è iscritta al Registro delle Imprese di Roma con codice fiscale e numero di iscrizione 01668340159.

Il capitale sociale è di Euro 1.472.960.320,00 rappresentato da n. 1.469.197.552 azioni ordinarie e n. 3.762.768 azioni di risparmio non convertibili, prive di valore nominale; le azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario.

1.2.2 Oggetto sociale

La società ha per oggetto le seguenti attività in Italia ed all'estero: a) l'assunzione di partecipazioni in società o enti, di qualunque tipo o forma, nonché la gestione ed il finanziamento delle stesse; b) l'intermediazione finanziaria e l'amministrazione di finanziamenti, compresi la prestazione di garanzie di ogni tipo e, nei limiti consentiti, la compravendita, la gestione ed il collocamento di titoli pubblici e privati; c) qualsiasi forma di interessenza e di investimento; ogni altra operazione finanziaria, compresa la locazione finanziaria anche

immobiliare, consentita. La società può compiere qualsiasi operazione necessaria od utile per il conseguimento dell'oggetto sociale. Le attività *sub b)* e *c)* sono esercitate nei confronti delle società del gruppo ed è esclusa comunque ogni attività finanziaria nei confronti del pubblico e le attività riservate per legge.

2. Descrizione delle attività delle Società Partecipanti alla Fusione

2.1 L'attività di Atlantia

Atlantia è a capo di un gruppo di aziende attive nello sviluppo di iniziative di crescita nel settore delle infrastrutture per la mobilità, che include le attività di costruzione, gestione e manutenzione di reti autostradali in Italia e all'estero, infrastrutture indispensabili per lo sviluppo sociale ed economico del territorio.

2.1.1 Storia del Gruppo Atlantia

Nel 1950, per iniziativa dell'IRI (Istituto per la Ricostruzione Industriale), nasce la Società Autostrade Concessioni e Costruzioni S.p.A.. Nel 1956 viene firmata la Convenzione tra ANAS e Autostrade, in base alla quale quest'ultima si impegna a co-finanziare, costruire e gestire l'Autostrada del Sole tra Milano e Napoli, poi inaugurata nel 1964.

Con le successive convenzioni, stipulate nel 1962 e nel 1968, alla Società viene assentita la concessione per la costruzione e l'esercizio di ulteriori arterie autostradali situate su tutto il territorio nazionale, alcune delle quali precedentemente gestite da ANAS.

Nel 1999 la Società Autostrade viene privatizzata. All'IRI, azionista di riferimento dalla nascita della Società, è subentrato un nucleo stabile di azionisti costituito da una cordata guidata da Edizione S.r.l. (gruppo Benetton) (“**Edizione**”).

Nel corso del 2003, da un nuovo assetto organizzativo volto a separare le attività operative da quelle strategico - finanziarie, nasce Autostrade per l'Italia S.p.A., alla quale Autostrade S.p.A. (controllante al 100%) ha conferito le attività di concessione autostradale.

Nel 2007, nell'ambito di un progetto di riorganizzazione volto a ridefinire più nettamente il ruolo e la missione di Autostrade S.p.A. e di Autostrade per l'Italia S.p.A., Autostrade S.p.A. assume il nuovo nome di Atlantia S.p.A. e il ruolo di *holding* di partecipazioni specializzata in infrastrutture, mantenendo il pieno controllo della *subholding* Autostrade per l'Italia S.p.A., capogruppo operativa nel campo delle infrastrutture in concessione.

Alla data del 28 marzo 2013, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, risulta che Edizione, tramite la società controllata Sintonia S.p.A. (“**Sintonia**”), detiene il 47,96% del capitale di Atlantia.

2.1.2 Attività: concessionarie autostradali italiane

Il Gruppo Atlantia è il principale operatore autostradale a livello nazionale. Atlantia è una società *holding* di un gruppo che annovera, alla data del 31 dicembre 2012, 2.964,5 chilometri di tratte in esercizio della rete italiana del Gruppo, pari al 44% della rete autostradale nazionale per il tramite delle seguenti società: Autostrade per l'Italia S.p.A. (circa 2.854,6 chilometri); Società Italiana per Azioni per il Traforo del Monte

Bianco (5,8 chilometri); Raccordo Autostradale Valle d'Aosta S.p.A. (32,3 chilometri); Tangenziale di Napoli S.p.A. (20,2 chilometri), Autostrade Meridionali S.p.A.¹ (51,6 chilometri).

2.1.3 Attività: concessionarie estere

Le strategie internazionali del Gruppo Atlantia si basano sul trasferimento e attuazione del *know-how* gestionale e tecnologico sviluppato nel settore dei servizi per la mobilità, in progetti di sviluppo di infrastrutture autostradali all'estero.

Con riguardo all'America Latina il Gruppo Atlantia ha realizzato i seguenti investimenti:

- (I) in Brasile, in data 27 gennaio 2012 Atlantia ha raggiunto un accordo con il Gruppo Bertin, perfezionato il 30 giugno 2012, per creare una società comune denominata Atlantia Bertin Concessões in cui sono confluite il 100% delle seguenti concessionarie autostradali detenute dai due *partner* in Brasile: Triangulo do Sol (442 chilometri), Colinas (307 chilometri), Nascentes das Gerais (372 chilometri) (chilometri di rete gestiti al 31 dicembre 2012).

Il Gruppo Atlantia detiene il 50% più una azione del capitale della società e, sulla base degli accordi di *partnership*, provvederà al consolidamento integrale dei risultati delle concessionarie conferite alla società e designerà il vertice operativo.

Quale parte di separati accordi fra Atlantia e Gruppo Bertin, è stata costituita una seconda *holding*, denominata Atlantia Bertin Participações, di cui il Gruppo Atlantia detiene il 50% meno una azione, mentre il Gruppo Bertin detiene il 50% più una azione, del capitale sociale. In Atlantia Bertin Participações è stata conferita dal Gruppo Bertin una partecipazione pari al 50%² del capitale della concessionaria autostradale Tietê (417 chilometri di rete gestiti al 31 dicembre 2012)).

Il nuovo polo risulta titolare complessivamente di 1.538 chilometri di autostrade in concessione in Brasile.

- (II) In Cile il Gruppo Atlantia gestisce, attraverso 6 società concessionarie, alla data del 31 dicembre 2012, 313 chilometri di autostrade in concessione, in parte concentrati nell'area metropolitana di Santiago e per il resto posizionati nel sud del paese:

- Costanera Norte S.A., titolare della concessione di un'arteria di 42,5 chilometri nella città di Santiago in Cile;
- Autopista Nororientale S.A., titolare della concessione del passante nordorientale della città di Santiago del Cile per complessivi 21,5 chilometri;
- Acceso Vial Aereopuerto AMB, titolare della concessione del tratto autostradale di 10 chilometri di collegamento con l'aeroporto internazionale di Santiago;
- Autopista Vespucio Sur S.A., titolare della concessione del tratto sud del raccordo anulare a pedaggio della città di Santiago del Cile per complessivi 23,5 chilometri;

¹ Il 31 dicembre 2012 è scaduta la concessione di Autostrade Meridionali S.p.A. e, a far data dal 1° gennaio 2013, dietro richiesta del Concedente e nelle more del subentro del nuovo Concessionario, la società prosegue nella gestione ordinaria della Concessione.

² Il restante 50% del capitale di Tietê è detenuto da Ascendi, *joint venture* tra Banco Spirito Santo e Mota Engil.

- Litoral Central S.A., titolare della concessione della rete autostradale a pedaggio di 80,6 chilometri tra le città di Algarrobo, Casablanca e Cartagena in Cile;
- Los Lagos S.A., titolare della concessione della tratta autostradale a pedaggio di 135 chilometri tra Rio Bueno e Puerto Montt in Cile.

In India la Pune-Solapur Expressway (partecipata al 50% dal Gruppo Atlantia) è titolare della concessione della tratta autostradale Pune-Solapur di 110 chilometri nello stato di Maharashtra. Sono in corso i lavori di costruzione e ampliamento da due a quattro corsie dell'arteria autostradale. In data 4 febbraio 2013 è entrata in esercizio la prima sezione di 85 chilometri.

In Polonia il Gruppo Atlantia opera attraverso la Stalexport Autostrady S.A., società quotata alla Borsa di Varsavia, titolare, attraverso la controllata Stalexport Autostrada Malopolska, della concessione autostradale della A4 Cracovia-Katowice, di circa 61 chilometri.

2.1.4 Altre attività

Atlantia, grazie alle sinergie sviluppate fra le società del Gruppo Atlantia, offre soluzioni integrate per il settore autostradale che vanno dalla progettazione e costruzione fino all'esazione e manutenzione. In particolare, le principali attività *non-core* del Gruppo Atlantia vengono svolte attraverso le seguenti società:

- Spea Ingegneria Europea S.p.A., attiva nei settori della progettazione, della direzione lavori e del monitoraggio e manutenzione programmata di opere stradali;
- Pavimental S.p.A., che opera nel settore delle pavimentazioni e manutenzioni autostradali e aeroportuali;
- Infoblu S.p.A., che svolge attività relative alla produzione e diffusione di servizi informativi sulle condizioni del traffico lungo la rete autostradale;
- Telepass S.p.A., che gestisce i sistemi di pagamento automatici Viacard e Telepass sulla rete autostradale italiana;
- TowerCo S.p.A., che costruisce e gestisce siti attrezzati sul sedime autostradale, che ospitano antenne ed apparati di operatori commerciali (telefonia mobile e *broadcasting* radio/TV) e istituzionali (forze dell'ordine, Isoradio o sistemi di monitoraggio del traffico);
- Autostrade Tech S.p.A., società che opera in Italia e nel mondo per lo sviluppo, la fornitura e la gestione di tecnologie e sistemi evoluti di monitoraggio del traffico, sistemi di pedaggiamento stradale, controllo di aree urbane, parcheggi ed interporti;
- Electronic Transaction Consultants Corporation (ETC), *leader* negli Stati Uniti nell'integrazione di sistemi, nella manutenzione *hardware* e *software*, nel supporto operativo alla clientela e nella consulenza in sistemi di pedaggiamento elettronico *free flow*;
- Ecomouv, la società di progetto che si è aggiudicata la gara, indetta dal Governo francese, per la realizzazione e la gestione di un sistema di pedaggiamento satellitare obbligatorio per i mezzi pesanti superiori alle 3,5 tonnellate in transito su circa 15.000 chilometri della rete stradale nazionale.

2.1.5 Sintesi dei dati più significativi dell'attività della Società Incorporante

Nel 2012, i ricavi consolidati del Gruppo Atlantia risultano pari a Euro 4.034 milioni, in aumento del 3,4% rispetto al 2011, essenzialmente per effetto della variazione del perimetro di consolidamento a seguito del perfezionamento delle operazioni di acquisizione in Cile e Brasile. Il margine operativo lordo (EBITDA) è pari a Euro 2.398 milioni (+1,8% rispetto al 2011), mentre l'utile dell'esercizio di competenza del Gruppo (Euro 808 milioni) è in diminuzione del 10,1% rispetto al 2011 (Euro 899 milioni). Nel 2012 gli investimenti del Gruppo ammontano complessivamente a Euro 1.623 milioni (+5,1% rispetto al 2011³), di cui circa Euro 1.260 milioni realizzati in Italia dove sono stati aperti al traffico tratti di autostrada ampliati alla terza corsia per 55 chilometri. L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2012 è pari a Euro 10.064 milioni, in aumento di Euro 1.094 milioni rispetto al 31 dicembre 2011 (Euro 8.970 milioni). Al 31 dicembre 2012, inoltre, il Gruppo dispone di una riserva di liquidità (tra disponibilità liquide, depositi vincolati e linee di credito non revocabili non utilizzate) pari a Euro 6.547 milioni.

2.2 L'attività di Gemina

Gemina è a capo di un gruppo di aziende impegnate nella gestione degli scali aeroportuali della città di Roma. In particolare, Gemina è attualmente la controllante di Aeroporti di Roma S.p.A. (“**ADR**” o “**Aeroporti di Roma**”), società concessionaria degli scali aeroportuali della città di Roma (Fiumicino e Ciampino) e di Fiumicino Energia S.r.l., proprietaria della centrale di cogenerazione che alimenta l'Aeroporto di Fiumicino.

2.2.1 Storia del Gruppo Gemina

Gemina è stata costituita nel 1961 – con la denominazione Compagnia Generale Alimentare S.r.l. – con l'obiettivo di esercitare l'attività di *holding* nel settore alimentare.

Negli anni '70, assunta l'attuale denominazione sociale, inizia ad esercitare l'attività di *holding* di partecipazioni industriali e nel 1981 viene quotata alla Borsa Valori di Milano.

Negli anni '80 avvia un programma di investimenti nei settori finanziario e del *merchant banking*, ma dal 1996 le attività nel settore finanziario, non considerate più strategiche, vengono progressivamente dismesse consentendo a Gemina un maggior orientamento dell'attività verso interessi prevalentemente industriali.

Nel marzo 1997 acquista efficacia la scissione parziale di Gemina mediante costituzione della beneficiaria HdP S.p.A., cui vengono conferite le partecipazioni nelle società industriali in portafoglio; successivamente Gemina porta a termine la dismissione delle attività finanziarie avviando, nel secondo semestre del 1998, un nuovo programma di investimenti rivolto ad acquisire quote significative di partecipazioni in aziende industriali solide dal punto di vista patrimoniale e capaci di assicurare un'adeguata solidità al portafoglio della società, in aziende di medie/piccole dimensioni, operanti nel campo della produzione di beni o servizi e con buone prospettive di sviluppo.

E' nei primi anni del 2000 che Gemina si afferma come *holding* di partecipazioni. In questi stessi anni Gemina partecipa indirettamente al processo di privatizzazione di ADR, società di gestione degli scali della Capitale. Le fasi successive hanno visto Gemina procedere verso la focalizzazione del suo *core business* nel settore delle infrastrutture aeroportuali dismettendo le altre partecipazioni ed avviando un percorso

³ Escludendo dal confronto le società cedute: Strada dei Parchi, Società Autostrada Tirrenica e Autostrada Torino-Savona.

conclusosi nel 2007 che, attualmente, le consente di detenere direttamente il 95,90% di ADR, l'asset più importante del Gruppo Gemina.

2.2.2 Il Gruppo ADR

Il Gruppo ADR gestisce e sviluppa gli aeroporti di Roma Fiumicino e Ciampino e svolge altre attività connesse e complementari alla gestione aeroportuale. Fiumicino opera attraverso quattro *terminal* passeggeri. È dedicato alla clientela *business* e *leisure* su rotte nazionali, internazionali e intercontinentali; Ciampino è principalmente utilizzato dalle compagnie aeree *low cost*, dagli *express-courier* e dalle attività di Aviazione Generale. Sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, nel 2011, ADR ha registrato, come sistema aeroportuale, 42 milioni di passeggeri con oltre 220 destinazioni nel mondo raggiungibili da Roma, grazie alle 110 compagnie aeree operanti nei due scali. Sono oltre 120 le attività commerciali che – nei due aeroporti di Roma – offrono diverse tipologie di prodotti e servizi orientati ai molteplici *target* di passeggeri che transitano sugli scali.

Il Gruppo ADR è attualmente composto dalle società controllate che hanno consentito ulteriormente di valorizzare competenze e professionalità negli specifici settori, offrendo la propria conoscenza anche all'esterno:

- ADR Advertising S.p.A., società costituita fra ADR e IGPDecaux, cura in esclusiva la gestione, l'organizzazione e la vendita degli spazi pubblicitari negli aeroporti di Roma Fiumicino e Roma Ciampino;
- ADR Assistance S.r.l., controllata al 100% da Aeroporti di Roma, assicura il servizio di assistenza a terra ai passeggeri a ridotta mobilità in partenza, in transito e in arrivo negli aeroporti di Roma Fiumicino e Roma Ciampino nel rispetto del Regolamento n. 1107/2006/CE;
- ADR Engineering S.p.A., controllata al 100% da Aeroporti di Roma, *leader* nel campo dell'ingegneria aeroportuale, fornisce servizi integrati per la realizzazione di grandi opere;
- ADR Mobility S.r.l., controllata al 100% da Aeroporti di Roma S.p.A., gestisce e valorizza la sosta e i parcheggi per passeggeri ed operatori aeroportuali negli aeroporti di Roma Fiumicino e Roma Ciampino;
- ADR Security S.r.l., controllata al 100% da Aeroporti di Roma, assicura l'esercizio di tutte le attività relative ai controlli di sicurezza sui passeggeri, bagagli, merce e posta e vigilanza e, su richiesta di vettori e operatori aeroportuali, la prestazione di altri servizi di sicurezza aeroportuale;
- ADR Sviluppo S.r.l., controllata al 100% da Aeroporti di Roma, promuove e sviluppa le iniziative immobiliari per i sedimi aeroportuali di Roma Fiumicino e Roma Ciampino;
- ADR Tel S.p.A., controllata al 100% da Aeroporti di Roma, è l'operatore di telecomunicazioni che fornisce servizi integrati alla comunità aeroportuale.

2.2.3 Il piano di sviluppo

In data 25 ottobre 2012, ADR e l'Ente Nazionale per l'Aviazione Civile (“**ENAC**”) hanno sottoscritto l'atto unico “*Convenzione per la gestione del sistema aeroportuale della Capitale e Contratto di programma, ai sensi dell'art. 17, comma 34 bis, del DL 1 luglio 2009, n. 78, convertito con modificazioni in Legge 102/2009, comprensiva dei principi e*

criteri per il suo aggiornamento periodico”, che contiene sia la nuova disciplina della gestione aeroportuale sia la regolazione della dinamica tariffaria dei servizi offerti da ADR in regime di esclusiva (“**Convenzione ADR**”). Con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 21 dicembre 2012 (“**DPCM di approvazione**”), la Convenzione ADR è stata approvata con alcune prescrizioni, che sono state recepite in uno specifico atto aggiuntivo, sottoscritto da ENAC e ADR il 27 dicembre 2012.

Grazie a questo accordo si creano le condizioni per l’ammodernamento e l’ampliamento del più importante sistema aeroportuale italiano.

In base delle informazioni pubblicamente disponibili, gli investimenti previsti nei prossimi dieci anni ammontano a Euro 2,5 miliardi, nell’ambito del *master plan* presentato nel luglio 2012, elaborato con il contributo del socio internazionale Changi (aeroporto di Singapore) e URS - Scott Wilson, per complessivi Euro 12 miliardi fino al 2044.

Il *management* prevede che gli investimenti programmati, finanziati interamente con capitali privati, consentiranno di portare l’aeroporto di Fiumicino ad una capacità di oltre 100 milioni di passeggeri. Inoltre, è previsto altresì che l’avvio del piano di investimenti consentirà un impatto occupazionale di 30.000 unità nel breve – medio termine fino a raggiungere le 230.000 unità nel lungo termine. I nuovi posti di lavoro dovrebbero aggiungersi agli attuali 170.000 del sistema aeroportuale romano, di cui circa 41.000 direttamente su siti aeroportuali.

Nella prima fase gli interventi sono previsti nell’attuale area aeroportuale; in una fase successiva, mediante l’acquisizione di nuovi terreni, è prevista l’espansione dello scalo a Nord. Sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, la prima fase dello sviluppo a Nord comporterà un incremento di capacità complessiva di oltre 35 milioni di passeggeri/anno. Entro l’anno 2021 si prevede l’innalzamento della soglia di capacità dello scalo a 50 milioni di passeggeri/anno, per allineare l’aeroporto di Roma Fiumicino Leonardo da Vinci ai principali scali europei. Oltre al potenziamento dei piazzali di sosta aeromobili ed al completamento di una nuova pista di volo, sarà ampliato anche il sistema aerostazioni.

Le peculiarità delle infrastrutture aeroportuali previste nell’area di sviluppo risiedono nella flessibilità e nell’elevato grado di intermodalità nelle connessioni con il territorio e con la città. Si prevede infatti che il 50% dei passeggeri raggiungerà il nuovo Aeroporto con mezzi pubblici, tra loro integrati e connessi grazie ad un innovativo *Ground Transportation Centre*.

Altro elemento chiave dello sviluppo infrastrutturale è l’elevata sostenibilità ambientale che caratterizzerà Fiumicino come esempio virtuoso grazie all’autoproduzione di energia e all’utilizzo di fonti di energia rinnovabile, all’integrazione delle nuove infrastrutture con le principali valenze ambientali e territoriali locali, alla gestione integrata del ciclo dei rifiuti e alla realizzazione di idonee opere di mitigazione e compensazione ambientale.

2.2.4 Sintesi dei dati più significativi dell’attività della Società Incorporanda

Sulla base dei dati pubblicamente disponibili, a livello consolidato del gruppo Gemina, il 2012 ha fatto registrare risultati operativi ed economico-finanziari migliorativi, anche se in presenza di un calo dei volumi di traffico. Rispetto al precedente esercizio, i ricavi consolidati hanno raggiunto Euro 561,5 milioni (-3,8% rispetto al 2011) con un margine operativo lordo in crescita dello 0,8% raggiungendo 266 milioni di euro.

L'indebitamento finanziario netto è pari a Euro 973 milioni, in diminuzione di Euro 275,4 milioni dall'inizio dell'anno portandosi ad un multiplo di 3,7 in rapporto al margine operativo lordo. Il risultato netto di competenza del Gruppo è pari a Euro 193,7 milioni, in crescita di Euro 208,5 milioni rispetto al 2011.

Sempre sulla base dei dati pubblicamente disponibili, a livello del bilancio civilistico, Gemina registra una perdita di Euro 4,3 milioni (Euro 6,6 milioni nel 2011) avendo ridotto i costi di gestione per effetto del trasferimento della sede da Milano a Fiumicino, nei locali di Aeroporti di Roma. L'indebitamento netto risulta di Euro 36,7 milioni (Euro 33,2 milioni nel 2011).

3. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E DELLE MOTIVAZIONI DELLA STESSA, CON PARTICOLARE RIGUARDO AGLI OBIETTIVI GESTIONALI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE ED AI PROGRAMMI FORMULATI PER IL LORO CONSEGUIMENTO

3.1 Struttura e condizioni dell'operazione

3.1.1 Descrizione dell'operazione

- A.** L'operazione che si intende sottoporre all'esame e all'approvazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti di Atlantia è la fusione per incorporazione di Gemina in Atlantia (la "**Fusione**"), ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del Codice Civile.

Il Progetto di Fusione, comprensivo dello Statuto sociale della Società Incorporante *post* Fusione che ne costituisce parte integrante e qui accluso come Allegato 1, è stato approvato dagli organi amministrativi rispettivamente di Atlantia e Gemina in data 8 marzo 2013 e, in data 18 marzo 2013 è stato depositato per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma, ai sensi dell'articolo 2501-*ter*, terzo comma, del Codice Civile.

La Fusione sarà effettuata sulla base dei bilanci relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 di Atlantia e Gemina; i rispettivi organi amministrativi hanno approvato i relativi progetti di bilancio in data 8 marzo 2013.

Nella medesima data, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione, anche sulla base delle opinioni di congruità predisposte dai rispettivi consulenti (come di seguito specificato), hanno individuato il rapporto di cambio nella seguente misura:

- per quanto attiene alle azioni ordinarie della Società Incorporanda, n. 1 azione ordinaria della Società Incorporante da nominali Euro 1,00, avente data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Atlantia in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni n. 9 azioni ordinarie della Società Incorporanda;
- per quanto attiene alle azioni di risparmio della Società Incorporanda, n. 1 azione ordinaria della Società Incorporante da nominali Euro 1,00, avente data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Atlantia in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni n. 9 azioni di risparmio della Società Incorporanda.

- B.** I Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione si sono avvalsi di *advisor* finanziari di comprovata professionalità ai fini della determinazione degli elementi economici della Fusione, incluso il rapporto di cambio, e precisamente:

- (i) il Consiglio di Amministrazione di Atlantia si è avvalso degli *advisor* finanziari Goldman Sachs International, Banca IMI - Intesa Sanpaolo, Mediobanca e Royal Bank of Scotland; di Roland Berger Strategy Consultants S.r.l. (quale consulente industriale). Il Consiglio di Amministrazione di Atlantia si è avvalso, altresì, di Deutsche Bank, cui è stato richiesto di emettere una opinione di congruità o *fairness opinion*;
- (ii) il Consiglio di Amministrazione di Gemina si è avvalso di Barclays Bank plc e UniCredit S.p.A. (quali *advisor* finanziari), Bain & Company (quale consulente industriale) e BNP Paribas, cui è stato richiesto di emettere una opinione di congruità o *fairness opinion*.

La documentazione relativa all'attività svolta dai consulenti di Atlantia è stata predisposta sulla base dei progetti di bilancio delle Società Partecipanti alla Fusione e sull'assunto che Atlantia proceda alla distribuzione del saldo dividendo come proposto dal Consiglio di Amministrazione in data odierna e come meglio dettagliato al Paragrafo 5.1.

- C.** L'operazione si realizzerà mediante un aumento del capitale sociale di Atlantia (come meglio dettagliato al Paragrafo 6) con emissione di nuove azioni ordinarie.

In particolare, allo stato si è prospettato che il rapporto di cambio preveda l'assegnazione di azioni ordinarie anche ai titolari di azioni di risparmio Gemina. Pertanto, atteso che in tal caso gli azionisti di risparmio Gemina subirebbero un pregiudizio di diritto in quanto perderebbero i diritti e i privilegi patrimoniali loro attribuiti dalle azioni attuali, la Fusione dovrà essere sottoposta all'approvazione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Gemina, da convocarsi appositamente ai sensi dell'articolo 146, comma 1, lett. b), del TUF. Si rammenta, al riguardo, che, ai sensi di tale ultima disposizione, l'Assemblea speciale delibererà *“sull'approvazione delle deliberazioni dell'assemblea della società che pregiudicano i diritti della categoria, con il voto favorevole di tante azioni che rappresentino almeno il venti per cento delle azioni della categoria”*.

- D.** Il perfezionamento dell'operazione di Fusione è stato subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle Assemblee straordinarie rispettivamente di Atlantia e Gemina e dell'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio di Gemina, al verificarsi delle seguenti condizioni:

- (i) rilascio dell'approvazione, autorizzazione o esenzione da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato senza imposizione di alcuna condizione o riserva, che abbia una rilevante incidenza sull'assetto di interessi sottostante all'operazione;
- (ii) mancata formulazione di eccezioni da parte dell'ENAC a seguito della presentazione dell'informativa prevista dall'articolo 3, comma 8, della Convenzione ADR;
- (iii) efficacia della Convenzione ADR a seguito dell'approvazione da parte della Corte dei Conti del DPCM di approvazione;
- (iv) mancato intervento, entro la data di stipula dell'atto di Fusione, di atti o provvedimenti da parte di autorità giudiziarie o amministrative che incidano, in tutto, o anche in parte - purché, in tale ultimo caso, in misura rilevante e comunque tale da alterare il profilo di rischio o le valutazioni poste a base della determinazione del rapporto di cambio - sulla validità e/o efficacia: (i) della Convenzione ADR e/o dei suoi contenuti, (ii) del DPCM di approvazione, (iii) del contratto di

programma da ultimo stipulato tra ENAC e ADR, ovvero (iv) della deliberazione n. 38 del 19 ottobre 2012 del Consiglio di Amministrazione di ENAC;

- (v) rilascio del consenso alla Fusione, ai sensi dei contratti di finanziamento in essere, da parte delle banche finanziatrici di Atlantia, di Gemina e di ADR;
- (vi) presa d'atto ed accettazione da parte dei creditori finanziari di ADR, secondo le maggioranze previste dalla documentazione finanziaria, che la Convenzione ADR si qualifica come "*Material Contract*" ai sensi della documentazione finanziaria medesima.

Come evidenziato, la Fusione è soggetta, tra l'altro, alla condizione sospensiva relativa al rilascio delle necessarie autorizzazioni da parte della competente Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato. Si propone agli azionisti di Atlantia di conferire, in via disgiunta, al Presidente ed all'Amministratore Delegato di Atlantia, i poteri necessari per procedere comunque alla stipulazione dell'atto di Fusione in difetto di ottenimento, o in caso di ottenimento solo parziale, condizionato, ovvero con riserva, di tali provvedimenti, sempre che ciò consenta la realizzazione della Fusione e non pregiudichi sostanzialmente la realizzazione della Fusione nei termini previsti dal Progetto di Fusione.

Si segnala che, alla data della presente Relazione, si sono verificate:

- (a) la condizione *sub* (ii), in quanto, in data 27 marzo 2013, ENAC ha comunicato di non rilevare eccezioni in merito alla Fusione;
- (b) la condizione *sub* (iii), in quanto, in data 8 marzo 2013, è stato registrato dalla Corte dei Conti il DPCM di approvazione, rendendo pertanto efficace la Convenzione ADR; e
- (c) la condizione *sub* (vi) - in quanto, in data 18 marzo 2013, il "*security agent*" Mediobanca ha comunicato la presa d'atto ed accettazione da parte dei creditori finanziari di ADR, secondo le maggioranze previste dalla documentazione finanziaria, che la Convenzione ADR si qualifica come "*Material Contract*" ai sensi della documentazione finanziaria medesima.

Fermo quanto sopra, si prevede che la stipula dell'atto di Fusione avvenga entro il mese di luglio 2013 e, in ogni caso, non oltre la fine dell'esercizio 2013.

L'Accordo di Fusione prevede, tra l'altro, l'impegno da parte di Atlantia e Gemina, nel periodo compreso tra l'8 marzo 2013 e la data di efficacia della Fusione, a non porre in essere - ed a fare quanto in loro potere affinché le società dei rispettivi gruppi non pongano in essere - atti di gestione aventi natura straordinaria o tali da alterare in modo apprezzabile la propria struttura economica, patrimoniale o finanziaria ovvero il rapporto tra debiti e mezzi propri.

- E.** La tabella che segue riporta i principali dati aggregati al 31 dicembre 2012 del Gruppo risultante dalla Fusione, elaborati sulla base dei dati contenuti nei bilanci consolidati relativi all'esercizio 2012 di Atlantia e Gemina approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 8 marzo 2013.

<i>(Milioni di euro)</i>	Atlantia (A)	Gemina (B)	Aggregato (A+B)¹
Ricavi	4.034	561	4.595
Margine operativo lordo	2.398	266	2.664

(EBITDA)

Risultato operativo (EBIT)	1.644	99	1.743
Investimenti	1.630	52	1.682
Indebitamento finanziario netto	10.064	973	11.037

I dati riportati nella presente tabella sono il risultato della somma algebrica dei dati di bilancio Atlantia e Gemina. Si segnala che i dati riclassificati di Gemina e Atlantia presentano alcune marginali differenze di rappresentazione contabile; l'aggregazione non tiene conto di tali difformità di rappresentazione, tuttavia non rilevanti.

Si segnala che, almeno 15 giorni prima della data fissata, in prima convocazione, delle Assemblee straordinarie degli azionisti di Atlantia e Gemina, chiamate a deliberare in merito alla Fusione, Atlantia e Gemina metteranno a disposizione del pubblico informazioni finanziarie *pro-forma* del Gruppo risultante dalla Fusione, con le modalità previste dagli articoli 65-*quinquies*, 65-*sexies* e 65-*septies* del Regolamento Emittenti, unitamente alla relativa attestazione della società di revisione.

3.1.2 Modificazioni statutarie

La Fusione determinerà, alla data di efficacia della stessa, l'estinzione della Società Incorporanda.

Atteso che, come sopra indicato, Atlantia aumenterà il proprio capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie, all'assemblea straordinaria di Atlantia convocata per l'approvazione della Fusione verrà proposta l'adozione di alcune modifiche statutarie relative al capitale sociale. In particolare, con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione, lo statuto della Società Incorporante subirà le seguenti modificazioni.

Articolo 6

La Società Incorporante aumenterà il proprio capitale sociale per massimi nominali Euro 164.025.376,00 mediante emissione di massime n. 164.025.376 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, in applicazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai paragrafi 3 e 4 del Progetto di Fusione.

In considerazione della necessità di tener conto degli esiti industriali e strategici della Fusione, il Consiglio di Amministrazione di Gemina, su proposta del Comitato Risorse Umane e Remunerazione e previo parere del Collegio Sindacale, ha deliberato in data 8 marzo 2013 (a) la chiusura anticipata del vigente piano di stock option (il "Piano di Stock Option") con riferimento ai cicli di assegnazione 2013 e 2014 nonché (b) l'attribuzione ai beneficiari dello stesso della facoltà di esercitare anticipatamente le opzioni attribuite ai sensi del Piano di Stock Option stesso, con conseguente caducazione delle opzioni che non fossero esercitate dai beneficiari entro il periodo all'uopo previsto. Tali determinazioni verranno, altresì, sottoposte all'approvazione dell'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Gemina.

Ai fini di quanto sopra, Gemina procederà quindi, prima dell'efficacia della Fusione, all'assegnazione di azioni proprie in portafoglio ai beneficiari diversi dai dipendenti e alla emissione di nuove azioni ordinarie in forza dell'esercizio da parte del Consiglio di Amministrazione della delega all'aumento del capitale sociale.

L'efficacia delle suddette determinazioni inerenti al Piano di Stock Option, e quindi sia la sua revoca che la facoltà per i beneficiari di esercitare in via anticipata le opzioni assegnate, è stata comunque subordinata al verificarsi delle condizioni sospensive di cui ai punti (i), (ii), (iii), (v) e (vi) di cui al Paragrafo 3.1.1. D.

Il predetto aumento di capitale della Società Incorporante tiene, pertanto, conto dei potenziali effetti conseguenti alla chiusura anticipata del vigente Piano di Stock Option di Gemina e dell'attribuzione della facoltà, ai beneficiari dello stesso, di esercitare anticipatamente le opzioni attribuite e di ricevere azioni ordinarie Gemina, che saranno oggetto di concambio nel contesto della Fusione. Per l'effetto, la misura dell'aumento di capitale a servizio del concambio rappresenta il massimo teorico alla stregua della struttura dell'azionariato alla data di approvazione del Progetto di Fusione da parte dei Consigli di Amministrazione di Atlantia e Gemina, nell'ipotesi di integrale esercizio delle opzioni attribuite ai sensi del vigente Piano di Stock Option.

Si segnala peraltro che nell'Accordo di Fusione Atlantia si è impegnata a proporre alla prossima Assemblea ordinaria degli Azionisti l'estensione anche a personale o amministratori di ADR dei piani di incentivazione a lungo termine del Gruppo Atlantia, a partire dalla assegnazione 2013, in modo da rendere coerenti i sistemi di incentivazione di lungo termine all'interno del Gruppo risultante dalla Fusione.

3.1.3 Espletamento della procedura di cui al Regolamento Parti Correlate

Alla data del 28 marzo 2013, Atlantia è soggetta al controllo di fatto di Edizione, che detiene - per il tramite della controllata di diritto Sintonia - il 47,96% del capitale sociale di Atlantia (si veda il Paragrafo 9.1). Edizione detiene, altresì, sempre per il tramite di Sintonia, il 35,97% del capitale sociale di Gemina (si veda il Paragrafo 9.2). Alla data del 28 marzo 2013, è peraltro in vigore un accordo parasociale, che include tra i paciscenti la stessa Sintonia, che vincola circa il 42% del capitale sociale di Gemina, ma che aggrega complessivamente, anche tenuto conto delle azioni dei singoli paciscenti non sindacate nel patto medesimo, il 67,50% del capitale sociale di Gemina (per maggiori informazioni in merito al patto parasociale avente a oggetto Gemina si veda il Paragrafo 10.2). Alla data della presente Relazione, nessun soggetto esercita il controllo su Gemina.

In considerazione dei menzionati rapporti partecipativi e della rilevante dimensione dell'operazione, le Società Partecipanti alla Fusione hanno deciso di sottoporre le attività relative alla determinazione del rapporto di cambio e degli ulteriori elementi giuridici ed economici della Fusione alla disciplina in materia di operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza di cui al Regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Parti Correlate**"), nonché alle procedure per le operazioni con parti correlate adottate rispettivamente da Atlantia e Gemina.

Al fine di rilasciare un parere sull'interesse di Atlantia all'esecuzione della Fusione e sulla correttezza sostanziale dei suoi termini essenziali, il Comitato per le operazioni con parti correlate, istituito dal Consiglio di Amministrazione di Atlantia al proprio interno con deliberazione del 21 ottobre 2010 (come da ultimo modificata in data 15 febbraio 2013) composto da amministratori indipendenti (il "**Comitato Indipendenti**") ha individuato Intermonte SIM S.p.A. e Rothschild S.p.A. quali propri *advisor* finanziari indipendenti, nonché lo Studio Legale Carbonetti e Associati e lo Studio Legale Gianni Origoni Grippo Cappelli quali consulenti legali; il Comitato è stato coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria

attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e adeguato e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni al *management* di Atlantia incaricato della conduzione delle trattative e dell'istruttoria. Il Comitato Indipendenti ha espresso in data 8 marzo 2013 parere favorevole in relazione alla Fusione e, in particolare, in merito all'interesse di Atlantia al compimento della stessa ed alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Le fasi della procedura seguita al riguardo da Atlantia sono descritte nel documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate, pubblicato in data 15 marzo 2013, nei termini richiesti dalle previsioni regolamentari (“**Documento Informativo Parti Correlate**”).

3.1.4 Inapplicabilità della disciplina dell'OPA di consolidamento

Si segnala che, come confermato dalla CONSOB in data 6 marzo 2013, in risposta al quesito formulato in data 18 febbraio 2013 dalle Società Partecipanti alla Fusione, con riguardo alla Fusione non trova applicazione la disciplina dell'OPA obbligatoria con particolare riferimento all'OPA di consolidamento contenuta negli articoli 106, comma 3 lett. b) del TUF e 46 del Regolamento Emittenti, che prevedono l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto in capo a chi, detenendo una partecipazione ricompresa tra il 30% e il 50%, nell'arco di dodici mesi consegua – in seguito ad acquisti – ulteriori partecipazioni in misura superiore al 5% del capitale rappresentato da azioni dotate del diritto di voto sugli argomenti indicati nell'articolo 105 del TUF. Infatti, nonostante sia possibile che la partecipazione detenuta da Sintonia (si veda il Paragrafo 9.3) nell'entità risultante dalla Fusione, prendendo a riferimento la partecipazione ad oggi detenuta in Gemina, subisca un incremento superiore al margine massimo di operatività del 5% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto, l'obbligo di OPA dovrebbe in concreto avere ad oggetto le azioni Gemina, che vengono annullate per effetto della Fusione, con la conseguenza che viene meno l'oggetto stesso dell'offerta.

3.2 Motivazioni, obiettivi gestionali e programmi formulati per il loro conseguimento

La Fusione persegue l'obiettivo di realizzare l'integrazione industriale dei *business* autostradali e aeroportuali, sotto il controllo di una sola *holding* quotata. Per tal via, la Fusione consente di creare una realtà di primaria rilevanza internazionale nel settore delle infrastrutture, idonea a conseguire una serie di obiettivi, tra i quali:

- proporsi al mercato come il principale operatore infrastrutturale (autostradale e aeroportuale) integrato italiano, in linea con un modello internazionale in crescente diffusione;
- diversificare le fonti di ricavo attraverso l'accesso ad un settore, come quello del traffico aereo, che evidenzia tassi di crescita strutturalmente superiori rispetto al PIL domestico in quanto esposto anche alla crescita globale di altri paesi. ADR, in particolare, beneficia dei volumi di traffico cosiddetto *inbound* di origine estera che vedono Roma come destinazione turistica preferenziale;
- cogliere nuove opportunità di *business* al di fuori del solo settore delle concessioni autostradali il quale ha un *deal flow* (esclusi i progetti *greenfield*) limitato, per garantire opportunità di crescita stabili. In particolare, il settore aeroportuale si configura come ricco di opportunità nel breve termine in quei paesi dove Atlantia è già presente, come in Brasile ed in Cile;
- sfruttare i benefici industriali dell'operazione da un punto di vista esecutivo, manageriale ed ingegneristico valorizzando le competenze e le attività del Gruppo Atlantia in materia di

costruzione, gestione e finanziamento di opere infrastrutturali nell'ambito del piano di investimenti di ADR. In particolare il contributo di Atlantia potrebbe configurarsi come determinante per ADR nella riduzione dei rischi di esecuzione dei lavori, date le rilevanti esperienze di Atlantia nel campo della realizzazione di opere complesse, anche attraverso le controllate Spea Ingegneria Europea S.p.A. nel settore della progettazione e direzione dei lavori e Pavimental S.p.A. nell'esecuzione dei lavori.

In particolare, i vantaggi strategici dell'operazione di integrazione si sostanziano in alcuni precisi benefici:

a. Diversificazione dei rischi di mercato e opportunità di crescita

L'integrazione tra diversi segmenti di *business* nel settore dei trasporti riduce il complessivo rischio di mercato nella misura in cui riduce, nel nuovo aggregato, la dipendenza dalla crescita interna di singoli paesi (come accade per le autostrade), mentre consente di cogliere le opportunità della crescita globale, attraverso l'accesso ad un settore, come quello del traffico aereo, che evidenzia tassi di crescita strutturalmente superiori rispetto al PIL domestico in quanto esposto anche alla crescita globale di altri paesi. In particolare, il settore beneficerà in futuro della maggiore capacità di spesa della *middle class* mondiale, prevista raddoppiare a 2 miliardi di persone nei prossimi due decenni. ADR, nel caso di specie, beneficia di volumi di traffico *inbound* di origine estera (con particolare riferimento all'Europa Orientale, al Medio Oriente e all'Asia) che vedono Roma come destinazione turistica a forte attrattività (in termini di arrivi internazionali, Roma rappresenta la terza città in Europa e la quattordicesima a livello mondiale). La diversificazione consentirebbe di ridurre, altresì, l'esposizione di Atlantia al rischio volumi relativo all'andamento del traffico, in quanto per ADR il rischio di traffico è limitato al periodo tariffario quinquennale e parzialmente controbilanciato dalla revisione periodica della tariffa.

b. Maggiori opportunità di internazionalizzazione

L'integrazione tra il Gruppo Atlantia e il Gruppo Gemina rafforza la capacità di penetrazione in nuove aree, specie nei paesi emergenti, e la capacità di consolidamento in quelle in cui Atlantia è già presente, potendo operare congiuntamente sia nel settore delle concessioni autostradali sia in quello delle concessioni aeroportuali, ove si considerino: (a) i vantaggi che ne derivano rispetto ai *competitors*, che già si sono dati un assetto integrato; (b) i vantaggi relazionali nei confronti delle istituzioni governative con cui vi siano già consolidati rapporti di collaborazione o a cui si possa mostrare una maggiore forza industriale, finanziaria, gestionale; (c) la maggior conoscenza del contesto regolatorio e burocratico locale in grado di facilitare il rapporto con istituzioni centrali e locali; (d) la maggior capacità d'offerta verso paesi che abbisognano di diverse tipologie di infrastrutture.

c. Ottimizzazione finanziaria

La solidità finanziaria delle Società Partecipanti alla Fusione e, a maggior ragione, dell'entità risultante dalla Fusione, accresce la capacità di accesso ai mercati finanziari ed agli investitori, anche in paesi emergenti, e la gestione integrata dei finanziamenti del piano aggregato di investimenti delle Società Partecipanti alla Fusione. L'entità risultante dalla Fusione, trarrebbe,

infine, vantaggio dall'esperienza accumulata da Atlantia nella gestione dei rapporti con le principali agenzie di *rating* e nella gestione degli impegni e vincoli finanziari richiesti dalle concessioni.

d. Realizzazione investimenti

Come rilevato, la realizzazione dell'impegnativo piano degli investimenti di ADR potrà beneficiare della competenza del Gruppo Atlantia nella progettazione, gestione e realizzazione di grandi opere, anche in forza delle società *in house* di cui dispone (SPEA Ingegneria Europea S.p.A. nella progettazione e direzione lavori, Pavimental S.p.A. nella loro realizzazione). Ne consegue una riduzione del grado di rischio complessivo nell'attuazione dei piani a *budget*, sia in termini di scostamenti rispetto alle previsioni di costo, sia per quanto riguarda il rispetto delle tempistiche di realizzazione.

e. Capacità di gestione delle concessioni

L'esperienza maturata da Atlantia nella gestione di concessioni complesse e nella realizzazione del suo piano di investimenti, consente, attraverso l'integrazione con ADR, di rafforzare i rapporti congiunti con le istituzioni (centrali e locali) nelle politiche concessorie, nella realizzazione degli investimenti, nel monitoraggio degli impegni assunti.

La Fusione persegue, quindi, l'obiettivo di creare una realtà in grado di proporsi al mercato come operatore *leader* infrastrutturale integrato (autostradale ed aeroportuale), in linea con un modello internazionale in crescente diffusione, che vede delinarsi nel settore delle infrastrutture di trasporto la tendenza a superare la tradizionale segmentazione tra diverse e separate aree di *business* verso una capacità d'offerta di servizi che si rivolga all'intera domanda di mobilità.

4. I VALORI ATTRIBUITI ALLE SOCIETÀ INTERESSATE ALL'OPERAZIONE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

4.1 Situazioni patrimoniali di fusione e *fairness opinion* relative al rapporto di cambio

A. Come rilevato, il Progetto di Fusione è stato predisposto sulla base dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2012 di Atlantia e Gemina, approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 8 marzo 2013 e sottoposti all'approvazione delle assemblee ordinarie degli azionisti convocate per il 30 aprile 2013 in prima convocazione e il 15 maggio 2013 in seconda convocazione. I progetti di bilancio sono stati oggetto di revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A., che, in data odierna, ha emesso la propria relazione con giudizio senza rilievi.

B. La documentazione di supporto alla determinazione del rapporto di cambio da parte del Consiglio di Amministrazione di Atlantia comprende, in aggiunta ai progetti di bilancio sopra richiamati, tra l'altro, i seguenti documenti:

- bilancio consolidato di Atlantia e Gemina al 31 dicembre 2012;
- statuti vigenti delle Società Partecipanti alla Fusione;
- piani industriali di Atlantia e di Gemina, coerenti con la durata dei vari *business* gestiti, in particolare di quelli afferenti le concessioni autostradali e aeroportuali e relative analisi di sensitività;

➤ Convenzione ADR.

- C. Il Consiglio di Amministrazione di Atlantia è giunto alla determinazione del rapporto di cambio a seguito di una ponderata valutazione di Atlantia e Gemina, tenendo conto della natura dell'operazione ed adottando metodi di valutazione comunemente utilizzati, anche a livello internazionale, per operazioni di tale natura, per imprese operanti in questo settore ed adeguati alle caratteristiche di ciascuna Società Partecipante alla Fusione.

Ai fini dell'analisi e definizione del rationale e della struttura dell'operazione, ed ai fini della propria valutazione del rapporto di cambio, il Consiglio di Amministrazione di Atlantia ha tenuto conto, per l'individuazione dei valori da attribuire ad Atlantia e Gemina, della documentazione predisposta dai consulenti Atlantia, come di seguito specificato, condividendone metodo, assunzioni, considerazioni. In particolare, il Consiglio di Amministrazione di Atlantia si è avvalso delle considerazioni valutative degli *advisor* finanziari Goldman Sachs International, Banca IMI - Intesa Sanpaolo, Mediobanca e Royal Bank of Scotland, di Roland Berger Strategy Consultants S.r.l., quale consulente industriale. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione di Atlantia si è avvalso di Deutsche Bank, cui è stato richiesto di fornire un'opinione in merito alla congruità dal punto di vista finanziario, c.d. "*fairness opinion*" (l'"**Opinione**") del rapporto di cambio.

L'Opinione ha concluso per la congruità, dal punto di vista finanziario, del rapporto di cambio proposto.

L'Opinione è allegata al Documento Informativo Parti Correlate, messo a disposizione del pubblico in data 15 marzo 2013, nei termini di legge, per costituirne parte integrante.

4.2 Descrizione dei criteri di valutazione utilizzati

Nell'ambito dell'operazione in oggetto, si è proceduto all'individuazione delle metodologie di valutazione del capitale economico tenuto conto delle caratteristiche dei settori e delle attività proprie delle Società Partecipanti alla Fusione, nonché degli obiettivi della valutazione stessa.

In linea generale, il principio base delle valutazioni ai fini della determinazione dei rapporti di cambio consiste nell'omogeneità dei criteri di analisi e di stima per le società coinvolte nella fusione. Ciò non comporta necessariamente l'utilizzo di metodi valutativi identici per tutte le aziende direttamente o indirettamente interessate dalla fusione - in particolare se operanti in settori diversi - quanto piuttosto l'adozione di criteri e metodi che rispondano ad una medesima logica valutativa e che risultino più appropriati per le società oggetto di valutazione, tenuto comunque conto delle diversità che le caratterizzano, al fine di proporre valori confrontabili per la determinazione dei rapporti di cambio.

Per giungere alla fissazione, da un lato, del valore economico delle azioni Atlantia e, dall'altro, delle azioni Gemina, e così, dunque, all'individuazione del rapporto di cambio tra azioni Gemina e azioni Atlantia, il Consiglio di Amministrazione di Atlantia ha fatto riferimento a principi valutativi di generale accettazione e prassi per operazioni di simile natura, con particolare riguardo a quelli più largamente diffusi in ambito nazionale ed internazionale per società operanti nel settore infrastrutturale con riferimento a stime effettuate nel contesto di operazioni che prevedono la definizione di rapporti di cambio.

Inoltre, le valutazioni sono state effettuate considerando Atlantia e Gemina come entità disgiunte, in ottica cosiddetta “*stand alone*” e quindi prescindendo da ogni considerazione concernente sinergie strategiche, operative e finanziarie attese dalla Fusione, e prescindendo altresì dalla considerazione di “premi” di controllo connessi al possesso di partecipazioni. Separatamente, sono stati descritti i principali elementi non considerati nelle analisi valutative “*stand-alone*”, quali il valore economico delle potenziali sinergie operative e gli impatti sul profilo di rischio e opportunità di crescita di Atlantia (c.d. “*intangibles*”).

Nel caso di specie, sono state individuate come metodologie di valutazione principali i metodi dei *Discounted Cash Flow* (“*DCF*”) ed il criterio della “Somma delle Parti”, e come metodologie di controllo l’analisi dei prezzi di mercato e l’analisi dei *target price* degli analisti di ricerca. Non sono state, invece, prese in considerazione le metodologie basate sui multipli di borsa o derivanti da transazioni comparabili, in quanto la comparabilità insita nelle società oggetto di transazione è risultata inficiata da differenze concernenti principalmente i contesti regolatori, la durata e le caratteristiche delle concessioni.

Metodo dei *Discounted Cash Flow* (“*DCF*”)

Tale metodologia di valutazione è stata adottata al fine di cogliere le specificità di entrambe le Società Partecipanti alla Fusione in termini di profittabilità, crescita, livello di rischio e struttura patrimoniale.

In base a questo criterio, il valore del capitale economico di una società è stimato come la somma (i) del valore attuale dei flussi di cassa operativi “*unlevered*” attesi da piano industriale, e (ii) di un valore terminale, al netto di (iii) debito finanziario netto e interessi di terzi, come espresso dalla seguente formula:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+WACC)^t} + \frac{VT}{(1+WACC)^n} - DF_{t0}$$

dove:

W = Valore capitale economico

FC_t = Flusso di cassa operativo “*unlevered*” annuale atteso nel periodo t

VT = Valore terminale

DF = Debito finanziario netto e interessi di terzi al momento t=0

n = Numero dei periodi di proiezione

WACC = Costo medio ponderato del capitale

I flussi operativi “*unlevered*” del periodo di proiezione esplicita sono determinabili analiticamente come segue:

+ Utile prima degli interessi e delle imposte (EBIT);

- Imposte sull'EBIT (al netto di aggiustamenti di natura non monetaria considerati parte della base imponibile nella contabilità fiscale);
- + Ammortamenti/accantonamenti aventi natura non monetaria;
- Investimenti fissi;
- +/- Variazioni del capitale circolante netto.

Il valore terminale, laddove presente, rappresenta nel caso specifico di un'attività infrastrutturale in concessione, il valore residuo delle attività al termine del periodo di concessione.

Il costo medio ponderato del capitale (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi e del valore terminale è calcolato come media ponderata del costo del capitale proprio e dell'indebitamento mediante la seguente formula:

$$WACC = Kd (1-t) \frac{D}{D+E} + Ke \frac{E}{D+E}$$

dove:

Kd = Costo del capitale di debito

Ke = Costo del capitale di rischio

D = Capitale di debito

E = Capitale di rischio

t = Aliquota fiscale

In particolare, il costo del capitale di debito rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile a società o attività economiche di simile rischiosità al netto dell'effetto fiscale. Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo dell'investimento, calcolato sulla base della teoria del *Capital Asset Pricing Model* attraverso la seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

dove:

Ke = Costo del capitale di rischio

Rf = Tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio

β = Coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento

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

$(R_m - R_f)$ = Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento (R_m) rispetto ad investimenti privi di rischio (R_f)

In via generale, il tasso WACC utilizzato ai fini della stima del valore del capitale economico di Gemina e Atlantia riflette ipotesi coerenti con i *benchmark* di mercato relativi al costo del capitale di debito e al costo del capitale di rischio (tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio, coefficiente Beta, premio di rendimento richiesto dal mercato azionario), nonché con la struttura del capitale delle attività oggetto di valutazione.

Criterio della “Somma delle Parti”

In base al criterio della Somma delle Parti, il valore del capitale economico di una società viene determinato come somma dei valori delle singole attività della stessa, intese come entità economiche valorizzabili autonomamente, opportunamente rettificati per tenere conto della posizione finanziaria della società e degli interessi di terzi, ove rilevanti, nonché di altri effetti, tra cui quelli relativi a eventuali poste fuori bilancio e a potenziali benefici fiscali.

Per quanto riguarda le singole attività, ciascuna di esse può essere valutata sulla base delle metodologie considerate più adatte alla situazione specifica (ad esempio applicando il criterio delle quotazioni di borsa, il criterio dei multipli di mercato, i valori di bilancio, il criterio del *Discounted Cash Flow* o con i valori individuati dagli analisti di ricerca per tali attività, ove disponibili).

Analisi dei prezzi di mercato

L'analisi dei prezzi di mercato permette di identificare il valore economico di una società con il valore attribuitole dal mercato borsistico nel quale le azioni della società sono negoziate.

La metodologia consiste nel valutare le azioni della società sulla base del prezzo di mercato ad una certa data oppure della media del prezzo delle azioni, registrata sul mercato azionario dove le azioni sono negoziate, nel corso di un determinato intervallo di tempo.

In particolare, la scelta dell'intervallo di tempo sul quale calcolare la media dei prezzi deve raggiungere un equilibrio tra la mitigazione di eventuali volatilità di breve periodo (sarebbe preferibile un orizzonte temporale più lungo) e la necessità di riflettere le più recenti condizioni di mercato e situazione della società da valutare (solo i prezzi recenti dovrebbero essere presi in considerazione).

Analisi dei *target price* degli analisti di ricerca

La metodologia consiste nell'analisi delle raccomandazioni degli analisti di ricerca che coprono i titoli oggetto di valutazione. Così come avviene per l'analisi dei corsi di borsa, i risultati derivanti dall'applicazione di tale metodologia emergono da un processo logico differente da quello applicato da metodi valutativi di tipo tradizionale, basati su esplicite ipotesi del valutatore in merito ai flussi futuri attesi, alla loro tempistica e livello di rischiosità, alla struttura del capitale attuale e prospettica. Tuttavia essi rappresentano un'utile indicazione ai fini della determinazione del valore di società i cui titoli siano quotati in borsa, completando il quadro dei riferimenti valutativi.

Per le valutazioni effettuate applicando la metodologia DCF è stata utilizzata la data di riferimento del 31 dicembre 2012.

La data delle situazioni patrimoniali approvate e utilizzate dalle Società Partecipanti alla Fusione è, come già osservato, il 31 dicembre 2012.

Infine, con riferimento al trattamento delle azioni di risparmio Gemina ai fini della determinazione del rapporto di cambio proposto, il Consiglio di Amministrazione ha preso in esame le conversioni obbligatorie di azioni risparmio avvenute nel mercato italiano tra il 1999 e la data dell'annuncio.

Il Consiglio di Amministrazione ha osservato come la vasta maggioranza delle operazioni di conversione obbligatoria precedenti sia stata eseguita con un rapporto di conversione di una azione ordinaria per ciascuna azione di risparmio convertita.

Le operazioni prese in esame presentano, inoltre, altre caratteristiche in comune: nella maggioranza dei casi le azioni oggetto di conversione rappresentavano una percentuale bassa del totale del capitale e le azioni oggetto di conversione avevano volumi di scambio ridotti.

Sulla base di questa analisi, e tenuto conto della limitata liquidità delle azioni di risparmio Gemina che rende un'analisi dei prezzi di mercato poco significativa, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di valutare le azioni risparmio Gemina alla pari con le azioni ordinarie e pertanto, di considerare lo stesso rapporto di cambio.

4.3 Difficoltà di valutazione

Le valutazioni alle quali il Consiglio di Amministrazione è pervenuto per la determinazione del rapporto di cambio devono essere considerate alla luce di talune difficoltà che, nel caso in esame, possono così sintetizzarsi:

- l'applicazione di alcune metodologie valutative è stata effettuata utilizzando dati economico-finanziari previsionali elaborati dal Gruppo Atlantia e dal Gruppo Gemina. Tali dati presentano per loro natura profili di incertezza e indeterminatezza, soprattutto nel contesto attuale di mercato, caratterizzato da incertezza sulle condizioni macro-economiche italiane ed europee;
- la difficile prevedibilità dell'evoluzione del traffico delle Società Partecipanti alla Fusione e dell'implementazione in termini di tempi e costi dei piani di investimento delle predette Società;
- l'utilizzo del metodo dei prezzi di mercato presenta difficoltà applicative dovute alla sottostante assunzione che il mercato sia sufficientemente efficiente e liquido, soprattutto per il flottante limitato di Gemina. Inoltre, l'andamento delle quotazioni di mercato può essere caratterizzato da fenomeni di volatilità, specie nel breve termine;
- con riferimento alle azioni di risparmio Gemina, si segnala che queste rappresentano lo 0,26% del capitale sociale e sono caratterizzate da una bassa capitalizzazione e liquidità in termini di volumi e controvalori scambiati; si evidenzia, inoltre, che a seguito dell'annuncio al mercato del 9 gennaio 2013, con il quale Atlantia e Gemina hanno comunicato l'avvio di contatti funzionali a verificare la

sussistenza dei presupposti industriali, finanziari, economici e giuridici per un'eventuale operazione di integrazione societaria tra le due *holding* quotate, i prezzi delle azioni di risparmio hanno registrato una forte volatilità sia in termini di prezzo che di volumi rispetto ad andamenti storici, tale da ridurne la significatività;

- è previsto che Atlantia, la quale non ha emesso azioni di risparmio, serva il concambio mediante emissione di sole azioni ordinarie. Pertanto, la Fusione è soggetta all'approvazione dell'Assemblea speciale dei possessori di azioni di risparmio Gemina;
- le valutazioni non tengono conto di eventuali accadimenti successivi alla data di riferimento delle analisi.

Con riferimento all'ultimo punto, si segnala peraltro che, alla data della presente Relazione, non sono intervenuti accadimenti successivi di rilievo rispetto alla data di riferimento delle predette analisi.

5. IL RAPPORTO DI CAMBIO STABILITO ED I CRITERI SEGUITI PER LA DETERMINAZIONE DI TALE RAPPORTO

5.1. I rapporti di cambio

A. Come rilevato, in data 8 marzo 2013, i Consigli di Amministrazione di Atlantia e di Gemina, dopo aver esaminato e fatto proprie le valutazioni dei rispettivi *advisor*, preso atto del motivato parere favorevole dei rispettivi Comitati Indipendenti all'uopo istituiti ai sensi della disciplina sulle operazioni con parti correlate, hanno approvato i rapporti di cambio tra azioni ordinarie Atlantia e azioni ordinarie e di risparmio Gemina in base ai quali si procederà alla assegnazione delle azioni della Società Incorporante di cui in appresso. In particolare, detti rapporti sono stati determinati nella seguente misura:

- (i) per quanto attiene alle azioni ordinarie della Società Incorporanda, in numero 1 azione ordinaria della Società Incorporante, avente valore nominale di Euro 1,00 e data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Atlantia in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni 9 azioni ordinarie della Società Incorporanda;
- (ii) per quanto attiene alle azioni di risparmio della Società Incorporanda, in numero 1 azione ordinaria della Società Incorporante, avente valore nominale di Euro 1,00 e data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Atlantia in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni 9 azioni di risparmio della Società Incorporanda.

Non sono previsti conguagli in denaro.

La determinazione del rapporto di cambio indicato è stata effettuata anche tenendo conto della prefigurata distribuzione, nel mese di maggio 2013, prima della data di efficacia della Fusione, del saldo dividendo per azione Atlantia pari a Euro 0,391 per azione, in aggiunta all'acconto già distribuito, che pertanto, non verrà corrisposto agli azionisti di Gemina che diverranno azionisti di Atlantia per effetto della Fusione.

Atteso che - come specificamente previsto dal paragrafo 5 del Progetto di Fusione - le azioni ordinarie Atlantia, che verranno emesse e assegnate in concambio agli azionisti Gemina, avranno data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Atlantia in circolazione alla data di efficacia della Fusione, e

attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti ai titolari delle azioni ordinarie Atlantia in circolazione al momento dell'assegnazione, il Consiglio di Amministrazione non delibererà nell'esercizio 2013 acconti sui dividendi prima che divenga efficace la Fusione.

Inoltre, la misura dell'aumento di capitale a servizio del concambio rappresenta il massimo teorico alla stregua della struttura dell'azionariato alla data di approvazione del Progetto di Fusione da parte dei Consigli di Amministrazione di Atlantia e Gemina, nell'ipotesi di integrale esercizio delle opzioni attribuite ai sensi del vigente Piano di Stock Option di Gemina.

- B.** Con provvedimento in data 5 marzo 2013, a seguito di istanza congiunta delle Società Partecipanti alla Fusione, il Tribunale di Roma ha designato PricewaterhouseCoopers S.p.A. quale esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile.
- C.** Ai sensi dell'art. 2504-*ter*, secondo comma, del Codice Civile, non si farà luogo all'assegnazione di alcuna azione di Atlantia in concambio delle azioni ordinarie di Gemina possedute alla data di stipula dell'atto di fusione da Gemina o da Atlantia, anche per il tramite di società fiduciaria o di interposta persona, che, pertanto, saranno annullate senza concambio ai sensi dell'art. 2504-*ter*, comma 2, del Codice Civile.

5.2. Criteri di determinazione del rapporto di cambio

Nel presente Paragrafo vengono illustrate le modalità con le quali sono stati applicati alle Società Partecipanti alla Fusione i criteri di valutazione e determinazione dei concambi descritti nel Paragrafo 4.2.

5.2.1 Applicazione delle metodologie di valutazione principali

Gemina

Nell'applicazione della metodologia di valutazione principale del *Discounted Cash Flow*, il valore di Gemina è stato determinato scontando i flussi di cassa di ADR indicati nel Piano Economico Finanziario consolidato 2013-2044 approvato dal Consiglio di Amministrazione della società in data 1 febbraio 2013 (*"Management Case"*), a valle dell'approvazione della Convenzione ADR. Come valore terminale è stato considerato, tra l'altro, il valore secondo i principi della contabilità regolatoria del capitale investito residuo non ancora ammortizzato a fine concessione per quanto concerne l'attività regolamentata, ed il valore contabile residuo a fine concessione per quanto concerne l'attività non regolamentata.

Inoltre, si è tenuto conto di analisi di sensitività basate su scenari alternativi di traffico aeroportuale, al fine di considerare gli scenari macro e microeconomici prevalenti, peraltro riflessi nei corsi azionari e nelle valutazioni degli analisti di ricerca, elaborati separatamente ed indipendentemente da Boston Consulting Group e Roland Berger Strategy Consultants S.r.l. (*"Analisi di Sensitività"*) applicando il criterio della Somma delle Parti, ovvero considerando separatamente gli impatti sul business regolato e non regolato di ADR.

Partendo dal valore del capitale economico di ADR così stimato, si è passati alla stima del valore del capitale economico di Gemina tenendo conto del valore (i) degli interessi di terzi di ADR, (ii) del debito netto di Gemina, (iii) degli altri *asset* posseduti da Gemina oltre alla partecipazione in ADR, (iv) degli *holding cost* di Gemina, e (v) degli effetti finanziari legati all'esercizio accelerato del Piano di Stock Option di Gemina.

Inoltre, ai fini del calcolo del valore per azione Gemina, si è utilizzato un numero di azioni Gemina basato sul numero totale di azioni ordinarie e risparmio emesse (valutando quindi le azioni risparmio alla pari con le azioni ordinarie), al netto delle azioni proprie detenute dalla società e aumentato del numero di azioni derivante dall'esercizio accelerato dei piani di *stock option* in essere (considerando che per parte delle azioni a servizio del Piano di Stock Option verranno usate azioni proprie).

La tabella seguente individua il valore minimo e massimo per azione Gemina, individuati con le metodologie sopra descritte.

	Minimo	Massimo
Valore per azione Gemina – <i>Management Case</i> (Euro)	1,43	1,84
Valore per azione Gemina – <i>Analisi di Sensitività</i> (Euro)	1,14	1,34

Atlantia

Nel caso specifico di Atlantia, è stato applicato il criterio della Somma delle Parti. In particolare, si è provveduto a calcolare il valore del capitale economico di Atlantia come sommatoria dei valori del capitale economico di ciascuna concessione e delle altre attività del Gruppo derivanti dall'applicazione della metodologia del DCF (per tutte le attività principali) ai Piani Industriali delle singole entità ("*Management Case*"), opportunamente rettificati per tenere conto del debito finanziario netto delle singole entità e degli interessi di terzi. Inoltre, si è tenuto conto anche di un'analisi di sensitività basata su uno scenario alternativo di traffico ed investimenti preparato dal management di Atlantia ("*Analisi di Sensitività*") al fine di considerare gli scenari macro e microeconomici prevalenti, peraltro riflessi nei corsi azionari e nelle valutazioni degli analisti di ricerca.

Ai fini del calcolo del valore per azione Atlantia, si è utilizzato un numero di azioni ordinarie Atlantia basato sul numero totale di azioni ordinarie emesse, al netto delle azioni proprie detenute dalla società e aumentato del numero di azioni derivante dall'esercizio dei piani di *stock option* e *stock grant* in essere, come risultante dall'applicazione del *treasury stock method*.

La tabella seguente individua il valore minimo e massimo per azione Atlantia, individuati con le metodologie sopra descritte, prima della distribuzione di dividendi prevista per il mese di maggio 2013, e pertanto prima del completamento della Fusione.

	Minimo	Massimo
Valore per azione Atlantia – <i>Management Case</i> (Euro)	18,9	21,3

Valore per azione Atlantia – Analisi di Sensitività (Euro)	12,5	14,3
--	------	------

La tabella seguente individua il valore minimo e massimo per azione Atlantia, individuati con la metodologia fondamentale sopra descritta, e rettificati per effetto della distribuzione di dividendi prevista per il mese di maggio 2013 (“*Ex-Dividendo*”).

	Minimo	Massimo
Valore per azione Atlantia Ex-Dividendo – <i>Management Case</i> (Euro)	18,5	20,9
Valore per azione Atlantia Ex-Dividendo – Analisi di Sensitività (Euro)	12,1	13,9

La tabella seguente riassume l’intervallo di stima dei rapporti di cambio calcolati, secondo le metodologie ed i criteri applicativi di cui ai paragrafi precedenti, come quoziente tra il valore per azione ordinaria Atlantia Ex-Dividendo ed il valore per azione ordinaria e di risparmio Gemina con riferimento al minimo e al massimo dei rispettivi intervalli determinati in precedenza (in particolare, è stato rapportato il minimo di Atlantia al massimo di Gemina e il massimo di Atlantia al minimo di Gemina).

	Minimo	Massimo
Azioni Gemina per azione Atlantia Ex- Dividendo - <i>Management Case</i>	10,1x	14,6x
Azioni Gemina per azione Atlantia Ex- Dividendo - Analisi di Sensitività	9,0x	12,2x

Nella determinazione del rapporto di cambio, si è tenuto in particolare conto delle valutazioni basate sulle Analisi di Sensitività per Gemina e Atlantia, che ad oggi meglio rispecchiano gli scenari macro e microeconomici prevalenti, peraltro riflessi nei corsi azionari e nelle valutazioni degli analisti di ricerca, come anche confermato dall’applicazione delle metodologie di valutazione di controllo di seguito espone.

5.2.3 Applicazione delle metodologie di valutazione di controllo

Al fine di verificare l’accuratezza dei rapporti di cambio determinati con i criteri sopra menzionati, si è, infine, provveduto ad effettuare un controllo mediante l’applicazione dei metodi di seguito riportati.

Analisi dei prezzi di mercato

Nell'applicazione di questo metodo valutativo, e con specifico riferimento a Gemina, si è dovuto tener conto della discontinuità sulle quotazioni di borsa dei titoli generata dall'approvazione della Convenzione ADR in data 21 dicembre 2012, che ha determinato un riallineamento delle quotazioni tenuto conto del mutato livello di redditività, delle prospettive di crescita e del livello di rischiosità della società risultanti dall'entrata in vigore della nuova regolamentazione.

In conseguenza di quanto detto sopra, questo metodo valutativo è stato applicato tenendo conto dei rapporti di cambio (azioni Gemina ordinarie per azione Atlantia ordinaria) espressi dal mercato relativamente (i) alla data del 7 marzo 2013 e (ii) nel periodo di un mese antecedente la data del 7 marzo 2013 inclusa.

La tabella seguente riporta il rapporto di cambio riscontrato nei periodi temporali sopra indicati:

	7 marzo 2013	Media 1 mese antecedente al 7 marzo 2013
Azioni Ordinarie Gemina per azione Atlantia Ex-Dividendo	8,9x	9,7x

Come già indicato, tenuto conto della limitata liquidità delle azioni di risparmio Gemina, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto un'analisi dei prezzi di mercato delle stesse poco significativo.

Analisi dei *target price* degli analisti di ricerca

Il Consiglio di Amministrazione ha analizzato i *target price* pubblicati dagli analisti di ricerca relativamente ai titoli di Atlantia e Gemina. Con riferimento a Gemina, si è tenuto conto delle ricerche pubblicate nel periodo successivo all'approvazione della Convenzione ADR in data 21 dicembre 2012.

La tabella seguente riporta i valori minimo e massimo dei *target price* di Atlantia e Gemina pubblicati dagli analisti di ricerca presi in considerazione ai fini della valutazione:

	Minimo	Massimo
<i>Target Price</i> Atlantia (Euro)	10,0	18,6
<i>Target Price</i> Gemina (Euro)	1,10	1,55

La tabella seguente riassume l'intervallo di stima dei rapporti di cambio (valori Ex-Dividendo) calcolati come quoziente tra il *target price* di Atlantia (Ex-Dividendo) e quello di Gemina con riferimento al minimo e al massimo dei rispettivi intervalli determinati in precedenza.

	Minimo	Massimo
Azioni Gemina per azione Atlantia Ex-Dividendo	8,7x	11,7x

5.2.4 Principali elementi non considerati nelle analisi valutative “*stand-alone*”

Come da prassi di mercato per operazioni simili, a completamento delle analisi sopra menzionate, si è provveduto inoltre a considerare l’impatto sui rapporti di cambio derivante dalle potenziali sinergie.

Tra le potenziali sinergie operative e finanziarie dell’operazione sono state identificate:

- la riduzione del rischio di esecuzione dei lavori previsti dal piano di investimenti di ADR grazie alle competenze di Atlantia nella realizzazione di opere complesse;
- sinergie finanziarie derivanti dall’ingresso di ADR nell’ambito di un gruppo dalla maggiore solidità finanziaria comprovata da un merito di credito più elevato;
- sinergie di costo, seppur limitate.

L’impatto della valorizzazione di tali sinergie – ipotizzando una ripartizione paritaria tra le parti - è stimabile in una riduzione del rapporto di cambio fino a 0,3x. A titolo esemplificativo, applicando tale riduzione all’intervallo di rapporti di cambio identificato sulla base delle metodologie principali e delle Analisi di Sensitività per Atlantia e Gemina (9,0x – 12,2x Ex-Dividendo), si otterrebbe un intervallo di rapporti di cambio inclusivo dei potenziali benefici dell’operazione di 8,7x – 11,9x.

Altri elementi “*intangibles*” da valutare addizionalmente ma di difficile quantificazione includono:

- riduzione dell’esposizione di Atlantia al rischio volumi relativo al traffico in Italia grazie al contributo derivante dal traffico internazionale di ADR;
- diversificazione delle fonti di ricavo con maggiore esposizione alla crescita globale connessa al traffico estero di ADR;
- possibilità di cogliere nuove opportunità di *business*, in particolare in paesi dove Atlantia è già presente, quali Brasile e Cile;
- ruolo di riferimento rafforzato nel settore delle infrastrutture in Italia;
- migliori opportunità di bilanciamento delle risorse a livello di Gruppo.

In considerazione di quanto sopra illustrato e, in particolare, degli scenari macro e microeconomici prevalenti, peraltro riflessi nei corsi di borsa e nelle valutazioni degli analisti di ricerca, dei benefici derivanti dall’operazione, della dinamica negoziale con la controparte e tenuto conto delle risultanze della *fairness opinion* di Deutsche Bank, il Consiglio di Amministrazione di Atlantia ha determinato il rapporto di cambio nella misura sopra riportata.

6. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DI ATLANTIA E DATA DI GODIMENTO DELLE STESSE

- A.** La Fusione verrà attuata mediante annullamento con concambio delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio Gemina in circolazione alla data di efficacia della Fusione ed assegnazione, al servizio del concambio, delle azioni della Società Incorporante derivanti dall'aumento del capitale sociale. In particolare, al fine di effettuare il concambio al servizio della Fusione, l'assemblea dei soci di Atlantia delibererà di aumentare il proprio capitale sociale per massimi nominali Euro 164.025.376,00, mediante emissione di massime n. 164.025.376 azioni ordinarie Atlantia, del valore nominale di Euro 1,00 cadauna.
- B.** Tutte le azioni rappresentative del capitale sociale di Atlantia, incluse quelle di nuova emissione, saranno quotate e negoziate sul Mercato Telematico Azionario. A tal fine, Atlantia provvederà ad accentrare le proprie azioni presso Monte Titoli S.p.A. per la gestione accentrata delle stesse in regime di dematerializzazione ai sensi di legge.
- C.** Il concambio delle azioni di Gemina con le azioni di Atlantia rivenienti dall'aumento di capitale verrà effettuato, senza alcun onere per spese e commissioni a carico degli azionisti, per il tramite degli intermediari autorizzati ai sensi delle applicabili norme di legge e regolamentari italiane con decorrenza dalla data di efficacia della Fusione ove di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota con apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale, nonché sui siti *internet* rispettivamente di Atlantia e di Gemina.

Nell'ambito delle modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante sarà messo a disposizione degli azionisti della Società Incorporanda, per il tramite degli intermediari autorizzati, un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni di nuova emissione spettanti in applicazione dei rapporti di cambio, ai prezzi di mercato e senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In ogni caso nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

- D.** Come sopra richiamato, si conferma che le azioni ordinarie, che saranno emesse da Atlantia al servizio del concambio avranno data di godimento identica a quello delle azioni di Atlantia in circolazione nel momento precedente l'efficacia della Fusione.

7. DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE AL BILANCIO DI ATLANTIA, ANCHE AI FINI FISCALI

La Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni presso il Registro delle Imprese di Roma prescritte dall'art. 2504-*bis* del Codice Civile, o dalla data successiva indicata nell'atto di Fusione.

Ai fini contabili, le operazioni effettuate dalla Società Incorporanda saranno imputate nel bilancio della Società Incorporante a partire dalla data in cui la Fusione produrrà i suoi effetti civilistici.

Ai fini fiscali, la società intende dare efficacia alla Fusione dal 1° gennaio 2013, previo rilascio di uno specifico interpello da parte dell'Agenzia delle Entrate che confermi la possibilità di retrodatare gli effetti fiscali dell'operazione al 1° gennaio 2013, pur in assenza di retrodatazione degli effetti contabili (l'“**Interpello**”).

Conseguentemente, ove l'Interpello intervenga entro la data di stipulazione dell'atto di Fusione, gli effetti

fiscali della Fusione decorreranno dal 1° gennaio 2013. Laddove l'Interpello non intervenga entro tale data, gli effetti fiscali decorreranno dalla stessa data di efficacia contabile sopra indicata.

8. RIFLESSI FISCALI DELLA FUSIONE SULLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

8.1 Neutralità fiscale ai fini IRES ed IRAP

In base a quanto previsto dall'art. 4 del D.M. 1 aprile 2009, n. 48, si ritiene che ai sensi dell'art. 172 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, l'operazione di Fusione deve avvenire ai fini IRES (i) in regime di neutralità fiscale e (ii) in continuità dei valori fiscali preesistenti (fatta salva la possibilità di valutare ipotesi di "affrancamento" degli eventuali maggiori valori emersi a seguito della Fusione). Lo stesso regime si ritiene applicabile ai fini IRAP.

8.2 Imposta di registro

L'atto di Fusione è soggetto ad imposta di registro nella misura fissa di Euro 168,00, ai sensi dell'articolo 4, lettera b), della parte prima della Tariffa allegata al D.P.R. 26 aprile 1986, n. 131.

8.3 Imposta sul valore aggiunto

Ai sensi dell'art. 2, terzo comma, lett. f), D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633, i passaggi di beni in dipendenza di dell'operazione di Fusione non costituiscono operazioni rilevanti ai fini dell'imposta sul valore aggiunto.

8.4 Effetti sugli azionisti della Società Incorporanda

Ai sensi dell'articolo 172, terzo comma, del D.P.R. 26 dicembre 1986, n. 917, il concambio delle azioni della Società Incorporanda con azioni della Società Incorporante non costituisce ai fini IRES né realizzo, né distribuzione di plusvalenze o minusvalenze, né conseguimento di ricavi per le società di capitali socie della società incorporata.

8.5 Effetti fiscali in altri paesi

Gli effetti fiscali della Fusione negli altri paesi andranno verificati da ciascun azionista alla luce della specifica disciplina dello stato di residenza.

9. PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DI ATLANTIA A SEGUITO DELLA FUSIONE

9.1. Azionariato rilevante e assetto di controllo di Atlantia

A. Alla data del 28 marzo 2013, gli azionisti che, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, possiedono un numero di azioni ordinarie di Atlantia rappresentanti una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale sono indicati nella tabella che segue:

DICHIARANTE OVVERO SOGGETTO POSTO AL VERTICE DELLA CATENA PARTECIPATIVA	AZIONISTA DIRETTO	% DEL CAPITALE SOCIALE	% DEL CAPITALE SOCIALE IN AGGREGATO
Edizione S.r.l.	Sintonia S.p.A.	47,96%	
		6,32%	

Fondazione Cassa di Risparmio di Torino	Fondazione Cassa di Risparmio di Torino		
Lazard Asset Management LLC	Lazard Asset Management LLC	2,06%	
Blackrock Inc.	Blackrock Asset Management Ireland Limited	0,34%	5,01%
	Blackrock Institutional Trust Company N.A.	0,98%	
	Blackrock Fund Managers Limited	0,12%	
	Blackrock Advisors (UK) Limited	0,16%	
	Blackrock Investment Management LLC	0,10%	
	Blackrock Financial Management Inc.	0,003%	
	Blackrock Asset Management Deutschland AG	0,14%	
	Blackrock Asset Management Australia Limited	0,01%	
	Blackrock Asset Management Canada Limited	0,03%	
	Blackrock Fund Advisors	0,40%	
	Blackrock Investment Management (UK) Limited	0,43%	
	Blackrock (Netherlands) B.V.	0,09%	
	Blackrock Investment Management (Australia) Limited	0,004%	
	Blackrock Advisors LLC	0,11%	
	Blackrock (Luxembourg) S.A.	1,71%	
	Blackrock Japan Co. Ltd.	0,11%	
	Blackrock Life Limited	0,25%	
Ishares (DE) I Invag Mit Teilgesellschaftsvermogen	0,003%		
Blackrock International Limited	0,04%		
Atlantia S.p.A.	Atlantia S.p.A.	2,01%	

B. Edizione, attraverso Sintonia, di cui detiene circa il 66,4%, esercita il controllo di fatto su Atlantia ai sensi dell'articolo 93 del TUF. Più precisamente, Sintonia dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria di Atlantia, ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile. Tuttavia, Sintonia non esercita alcuna attività di direzione e coordinamento su Atlantia, ai sensi dell'articolo 2497 del Codice Civile.

9.2. Azionariato rilevante e assetto di controllo di Gemina

- A. Alla data del 28 marzo 2013, gli azionisti che, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, possiedono un numero di azioni ordinarie di Gemina rappresentanti una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale sono indicati nella tabella che segue:

DICHIARANTE OVVERO SOGGETTO POSTO AL VERTICE DELLA CATENA PARTECIPATIVA	AZIONISTA DIRETTO	% DEL CAPITALE ORDINARIO	% DEL CAPITALE SOCIALE
Edizione S.r.l.	Sintonia S.p.A.	35,93%	35,97%
Finsoe S.p.A.	Fondiarria SAI S.p.A.	4,18%	4,17%
Norges Bank	Norges Bank	2,05%	2,04%
UBS A.G.	UBS A.G.	3,20%	3,19%
Changi Airport Group (Singapore) Pte. Ltd.	Worldwide United (Singapore) Pte. Ltd.	8,36%	8,34%
Unicredit S.p.A.	Unicredit S.p.A.	3,41%	3,41%
SI.TO. Financiere S.A.	Silvano Toti Holding S.p.A.	12,84%	12,80%
Assicurazioni Generali S.p.A.	Assicurazioni Generali S.p.A.	3,05%	3,05%
Mediobanca S.p.A.	Mediobanca S.p.A.	12,56%	12,53%

Nessun soggetto esercita il controllo su Gemina.

9.3. Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di Atlantia a seguito della Fusione

Tenuto conto del rapporto di cambio proposto di cui al Paragrafo 5, ed assumendo che non si verifichino modifiche degli attuali assetti azionari di Atlantia e Gemina, ad esito della Fusione, l'assetto azionario di Atlantia non si modificherà; infatti, Sintonia, attuale socio di controllo di Atlantia, pur diluendosi per effetto dell'aumento di capitale di Atlantia al servizio del concambio, continuerà a detenere il controllo di fatto sull'entità risultante dalla Fusione. In particolare, l'assetto azionario di Atlantia sarà il seguente:

DICHIARANTE OVVERO SOGGETTO POSTO AL VERTICE DELLA CATENA PARTECIPATIVA	AZIONISTA DIRETTO	% DEL CAPITALE SOCIALE
Edizione S.r.l.	Sintonia S.p.A.	45,56%
Fondazione Cassa di Risparmio di Torino	Fondazione Cassa di Risparmio di Torino	5,06%

Blackrock Inc.	Blackrock Asset Management Ireland Limited	4,01%
	Blackrock Institutional Trust Company N.A.	
	Blackrock Fund Managers Limited	
	Blackrock Advisors (UK) Limited	
	Blackrock Investment Management LLC	
	Blackrock Financial Management Inc.	
	Blackrock Asset Management Deutschland AG	
	Blackrock Asset Management Australia Limited	
	Blackrock Asset Management Canada Limited	
	Blackrock Fund Advisors	
	Blackrock Investment Management (UK) Limited	
	Blackrock (Netherlands) B.V.	
	Blackrock Investment Management (Australia) Limited	
	Blackrock Advisors LLC	
	Blackrock (Luxembourg) S.A.	
	Blackrock Japan Co. Ltd.	
	Blackrock Life Limited	
Ishares (DE) I Invag Mit Teilgesellschaftsvermogen		
Blackrock International Limited		
Mediobanca S.p.A.	Mediobanca S.p.A.	2,48%
SI.TO. Financiere S.A.	Silvano Toti Holding S.p.A.	2,54%
Lazard Asset Management LLC	Lazard Asset Management LLC	1,65%
Changi Airport Group (Singapore) Pte. Ltd.	Worldwide United (Singapore) Pte. Ltd.	1,65%
Finsoe S.p.A.	Fondiarria SAI S.p.A.	0,83%
Unicredit S.p.A.	Unicredit S.p.A.	0,67%
UBS A.G.	UBS A.G.	0,63%
Assicurazioni Generali S.p.A.	Assicurazioni Generali S.p.A.	0,60%
Norges Bank	Norges Bank	0,40%
Atlantia S.p.A.	Atlantia S.p.A.	1,61%

10. Effetti della fusione sui patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 TUF

10.1. Patto parasociale contenente previsioni relative ad Atlantia

- A.** Sulla base delle comunicazioni trasmesse a CONSOB ai sensi dell'articolo 122 del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, risulta che in data 15 gennaio 2008 Sintonia, Edizione, Mediobanca S.p.A., Sinatra S.àr.l. e Pacific Mezz Investco S.àr.l. hanno sottoscritto un patto parasociale, avente a oggetto

Sintonia e, limitatamente ad alcune disposizioni, anche Atlantia, successivamente modificato in data 15 aprile 2008, 19 dicembre 2008 e, da ultimo, in data 21 giugno 2012.

Il suddetto patto parasociale contiene disposizioni che riguardano:

- (i) tutte le azioni di Sintonia, nonché tutte le ulteriori azioni di Sintonia e le azioni di qualunque categoria che dovessero essere emesse da Sintonia; e
- (ii) le azioni di Atlantia detenute da Schemaventotto S.p.A. (società controllata al 100% da Sintonia e che è stata fusa per incorporazione in quest'ultima nel mese di ottobre 2012) e le azioni di Atlantia detenute direttamente da Sintonia, nonché tutte le altre azioni di qualunque categoria di Atlantia che saranno detenute, direttamente o indirettamente, da Sintonia.

In particolare, il patto parasociale prevede, tra l'altro: (a) un divieto di alienazione delle azioni detenute in Sintonia, (b) diritti di prelazione con riguardo alle azioni in Sintonia, (c) diritti e obblighi di co-vendita con riguardo alle azioni in Sintonia, (d) maggioranze qualificate per l'assunzione delle delibere da parte dell'assemblea ordinaria e straordinaria di Sintonia, (e) disposizioni relative alla composizione e ai *quorum* deliberativi del Consiglio di Amministrazione e alla composizione del Collegio Sindacale di Sintonia, (f) un'opzione di acquisto a favore di Edizione in caso di stallo decisionale, (g) ulteriori opzioni di acquisto delle azioni di Sintonia detenute da Pacific Mezz Investco S.à.r.l.

B. È previsto che il patto parasociale resti in vigore fino al 21 giugno 2015, ovvero, ove antecedente, fino alla prima tra le seguenti date:

- (i) la data in cui le azioni di Sintonia siano quotate su un mercato regolamentato;
- (ii) la data in cui una persona o una società (insieme con le sue società affiliate) sia titolare della totalità delle azioni di Sintonia; e
- (iii) la data di perfezionamento di un'operazione straordinaria a seguito della quale (a) tutti gli azionisti che detengano almeno il 9% delle azioni di Sintonia, (b) Mediobanca S.p.A. per tutto il periodo in cui la stessa sarà titolare di almeno il 3,7% delle azioni di Sintonia, nonché (c) Sinatra S.à.r.l., per tutto il periodo in cui la stessa sarà titolare di almeno il 7,8% delle azioni di Sintonia vengano a detenere meno della maggioranza del totale degli strumenti finanziari aventi diritto di voto dell'entità risultante da tale operazione.

C. È inoltre previsto che il patto parasociale si rinnovi tacitamente alla scadenza per un ulteriore anno, salvo disdetta da parte di uno dei partecipanti, nel qual caso si procederà alla scissione di Sintonia al fine di assegnare a società interamente controllate da ciascuno degli azionisti uscenti una quota delle attività (comprese le azioni di Atlantia) e delle passività di Sintonia.

10.2. Patto parasociale avente a oggetto Gemina

A. Sulla base delle comunicazioni trasmesse a CONSOB ai sensi dell'articolo 122 del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, è in vigore un patto parasociale (da ultimo integrato e rinnovato in data 26 marzo 2010), avente a oggetto Gemina, tra Sintonia, Mediobanca S.p.A., Fondiaria SAI S.p.A., Assicurazioni Generali S.p.A., Unicredit S.p.A. e Worldwide United (Singapore) Pte. Ltd.; tale patto vincola circa il 42% del capitale sociale di Gemina, ma aggrega complessivamente, anche tenuto conto delle azioni

dei singoli paciscenti non sindacate al patto medesimo, il 67,50% del capitale sociale di Gemina. Nessun soggetto esercita il controllo su Gemina; in particolare, nessuno degli attuali pattisti detiene, individualmente o congiuntamente, il controllo su Gemina.

Il patto parasociale prevede, tra l'altro, alcuni limiti alla circolazione delle azioni sindacate nonché un obbligo di preventiva consultazione con riguardo a talune materie di competenza consiliare e assembleare.

- B.** Sulla base di informazioni pubblicamente disponibili, in data 21 marzo 2013, la durata del patto parasociale, che sarebbe scaduto in data 25 marzo 2013, è stata prorogata sino alla prima data tra il 25 maggio 2013 e la data in cui l'assemblea straordinaria di Gemina delibererà sulla Fusione.

10.3. Effetti della Fusione sui patti parasociali

A esito della Fusione, il patto parasociale contenente previsioni relative ad Atlantia rimarrà in vigore ai termini ivi previsti.

In relazione al patto parasociale avente a oggetto Gemina, valgono le considerazioni svolte al precedente Paragrafo 10.2.

11. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO

- A.** Si ritiene che ai soci di Atlantia e di Gemina che non abbiano concorso alla delibera di approvazione del nuovo Statuto sociale da adottarsi in conseguenza della Fusione non spetti il diritto di recesso *ex* articolo 2437, comma 1, lett. a), del Codice Civile, il quale contempla l'ipotesi di "*modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società*". Infatti, non sarà necessario modificare le clausole relative all'oggetto sociale di Atlantia e Gemina, atteso che entrambe le clausole sono omogenee e prevedono già oggi lo svolgimento delle attività di *holding* di partecipazioni e interessenze in qualsiasi settore economico-industriale (*holding* pura), che tale continuerà a rimanere anche *post* Fusione (si vedano le clausole sull'oggetto sociale riportate, rispettivamente ai Paragrafi 1.1.2 e 1.2.2).

- B.** In merito alla sussistenza di un diritto di recesso previsto dall'articolo 2437, comma 1, lett. g), del Codice Civile in caso di "*modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione*", si evidenzia che esso spetta agli azionisti di risparmio di Gemina che non abbiano concorso alle deliberazioni sulla Fusione, in quanto la conseguente perdita dei diritti e privilegi attribuiti dalle azioni di risparmio Gemina attualmente in circolazione integra i presupposti dell'articolo 2437, comma 1, lett. g), del Codice Civile.

La titolarità delle azioni oggetto del recesso dovrà risultare senza soluzione di continuità dalla data dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio Gemina che dovesse approvare la Fusione e sino alla data in cui il diritto di recesso sia esercitato, come di seguito precisato. Tenuto conto che l'evento previsto dall'articolo 2437, comma 1, lett. g), del Codice Civile si verificherà solo in caso di perfezionamento della Fusione, l'efficacia del recesso è subordinata all'efficacia della Fusione.

- C.** Infine, non si verte nell'ipotesi di applicabilità dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile che attribuisce il diritto di recesso ai soci che non hanno concorso alla deliberazione che comporta l'esclusione dalla quotazione, in quanto le azioni di Atlantia *post* Fusione continueranno a essere quotate sul Mercato Telematico Azionario.

12. INDICAZIONE DEI SOGGETTI LEGITTIMATI ALL'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI RECESSO, DELLE MODALITÀ E DEI TERMINI PREVISTI PER L'ESERCIZIO DEL DIRITTO E PER IL PAGAMENTO DEL RELATIVO RIMBORSO

Le modalità e i termini per l'esercizio del diritto di recesso eventualmente spettante agli azionisti di risparmio Gemina saranno descritte nei documenti predisposti e pubblicati a tal fine da Gemina.

PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

Signori Azionisti,

in considerazione di quanto in precedenza esposto, il consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione la seguente proposta di delibera:

“L'Assemblea degli Azionisti di Atlantia S.p.A., riunitasi in sede straordinaria:

- (i) visto il progetto di fusione per incorporazione di Gemina S.p.A. in Atlantia S.p.A., iscritto al Registro delle Imprese di Roma in data 18 marzo 2013;*
- (ii) esaminata la Relazione Illustrativa degli Amministratori al progetto di fusione sopra richiamato, predisposta ai sensi dell'articolo 2501-quinquies del Codice Civile;*
- (iii) preso atto delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla fusione, rappresentate dai bilanci relativi all'esercizio 2012;*
- (iv) preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio redatta da PricewaterhouseCoopers S.p.A., quale esperto nominato ai sensi dell'articolo 2501-sexies del Codice Civile dal Tribunale di Roma;*
- (v) preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che l'attuale capitale sociale di Atlantia S.p.A. è pari ad Euro 661.827.592,00 i.v., suddiviso in n. 661.827.592 da nominali Euro 1,00 cadauna ed è interamente sottoscritto e versato;*

DELIBERA

- 1. di approvare il progetto di fusione depositato e iscritto ai sensi di legge e allegato al presente verbale, e di procedere conseguentemente alla fusione per incorporazione di Gemina S.p.A. in Atlantia S.p.A. nei termini ed alle condizioni ivi previsti. In particolare, al concambio delle azioni ordinarie e di risparmio dell'incorporanda Gemina S.p.A. si procederà mediante emissione di massime n. 164.025.376 nuove azioni ordinarie, aventi data di godimento identica a quella delle azioni ordinarie Atlantia in circolazione alla data di efficacia della fusione, del valore nominale di Euro 1,00 cadauna, in applicazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni previsti nel progetto di fusione;*
- 2. di aumentare il capitale sociale dell'incorporante Atlantia S.p.A., a servizio del concambio, di un importo massimo di nominali Euro 164.025.376,00, mediante emissione di massime n. 164.025.376 nuove azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 1,00, cadauna;*
- 3. di adottare, con decorrenza dalla data di efficacia della fusione verso terzi, lo statuto sociale allegato al progetto di fusione sub “A”;*
- 4. di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente e all'Amministratore Delegato pro-tempore in carica, in via disgiunta tra loro ed anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampia facoltà di apportare ai*

deliberati assembleari ogni modifica, integrazione o soppressione, non sostanziale, che si rendesse necessaria, a richiesta di ogni autorità amministrativa competente ovvero in sede di iscrizione al Registro delle Imprese, in rappresentanza della Società;

5. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente e all'Amministratore Delegato pro-tempore in carica, in via disgiunta tra loro ed anche per mezzo di speciali procuratori all'uopo nominati, ogni più ampio potere senza esclusione alcuna, per dare attuazione alla fusione, secondo le modalità e nei termini previsti nel progetto di fusione, oltre che nella presente deliberazione e quindi, senza limitazione alcuna, per:*

- (i) stipulare e sottoscrivere l'atto pubblico di fusione (anche in difetto di ottenimento, o in caso di ottenimento solo parziale, condizionato, ovvero con riserva, delle necessarie autorizzazioni da parte della competente Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, sempre che ciò consenta la realizzazione della fusione e non pregiudichi sostanzialmente la realizzazione della stessa nei termini previsti dal predetto progetto di fusione), nonché ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo, strumentale e/o rettificativo che si rendesse necessario od opportuno, definendone ogni patto, condizione, clausola, termine e modalità nel rispetto del progetto di fusione;*
- (ii) integrare ed emendare, in sede di stipula dell'atto di fusione, le espressioni numeriche contenute nell'articolo 6 dello Statuto di Atlantia S.p.A., in applicazione dei criteri individuati dal predetto progetto di fusione;*
- (iii) provvedere in genere a quant'altro richiesto, necessario, utile o anche solo opportuno per la completa attuazione delle deliberazioni di cui sopra, consentendo volture, trascrizioni, annotamenti, modifiche e rettifiche di intestazioni in pubblici registri e in ogni altra sede competente, nonché la presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza, comunicazione, o richiesta di autorizzazione che dovesse essere richiesta ovvero rendersi necessaria od opportuna ai fini dell'operazione.”*

ALLEGATI:

Progetto di Fusione, comprensivo dello statuto di Atlantia *post* Fusione *sub* A.

Roma, 29 marzo 2013

Atlantia S.p.A.

p. il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Fabio Cerchiai