

**DOCUMENTO INFORMATIVO**

relativo alla scissione parziale proporzionale di Astaldi S.p.A. in favore di Webuild S.p.A.

redatto ai sensi dell'art. 70, comma 6, e in conformità all'Allegato 3B, schema n. 2, al Regolamento adottato da CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato

Il presente Documento Informativo, pubblicato in data 15 aprile 2021, è stato depositato presso la sede sociale di Webuild S.p.A. in Milano, Via dei Missaglia 97, e reso disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com) (sezione “*Governance - Altri documenti*”) e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato “*1INFO*”, all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it).



**SINTESI DEI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO-FORMA E DEI  
DATI PER AZIONE  
AL 31 DICEMBRE 2020**

€/mln	Conto economico consolidato del Gruppo Webuild per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020	Conto economico consolidato pro- forma del Gruppo Webuild per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020
Totale ricavi e altri proventi (*)	5.021,8	6.143,3
Risultato Operativo	401,4	354,5
Risultato netto	141,9	80,6
Risultato netto attribuibile ai soci della controllante	147,0	85,0
Risultato netto attribuibile alle interessenze dei terzi	(5,1)	(4,4)

\* la voce "Totale Ricavi e altri proventi" al 31 dicembre 2020 include il provento da buon affare, pari a Euro 548,2 milioni, relativo all'acquisizione di Astaldi

€/mln	Situazione patrimoniale finanziaria consolidata del Gruppo Webuild al 31 dicembre 2020	Situazione patrimoniale finanziaria consolidata pro-forma del Gruppo Webuild al 31 dicembre 2020
Totale attività	11.628,5	11.628,5
Totale passività	9.543,6	9.543,6
Totale Patrimonio Netto	2.084,9	2.084,9
Totale Patrimonio Netto di gruppo	1.429,0	1.851,9
Interessi di minoranza	655,9	233,0

	Dati consolidati per azione del Gruppo Webuild per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020	Dati consolidati pro-forma per azione del Gruppo Webuild per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020
Media delle azioni ordinarie del periodo in circolazione (in unità)*	892.457.646,0	1.000.229.401,0
Risultato netto in milioni di Euro**	141,9	80,6
Risultato netto di pertinenza del Gruppo per azione (in Euro)	0,16	0,08
Cash Flow (in milioni di Euro)***	500,5	511,1
Cash Flow per azione (in Euro)***	0,56	0,51

\* include il numero di azioni ordinarie di nuova emissione destinate agli azionisti di Astaldi (diversi da Webuild), determinato sulla base del Rapporto di Cambio

\*\* include il provento da buon affare a seguito dell'acquisizione di Astaldi

\*\*\* il *cash flow* è convenzionalmente definito, ai fini del presente Documento Informativo, come risultato operativo a cui vengono sommati algebricamente gli ammortamenti, gli accantonamenti e le svalutazioni



## INDICE

1	AVVERTENZE .....	10
1.1	<b>Rischi o incertezze connessi all'Operazione .....</b>	<b>10</b>
1.1.1	<i>Processo di integrazione di Astaldi .....</i>	<i>10</i>
1.1.2	<i>Esecuzione del Concordato a esito della Scissione.....</i>	<i>11</i>
1.1.3	<i>Impegni assunti da Webuild nei confronti della Società Scissa.....</i>	<i>12</i>
1.1.4	<i>Regime codicistico di solidarietà passiva delle Società Partecipanti alla Scissione.....</i>	<i>13</i>
1.1.5	<i>Determinazione del Rapporto di Cambio .....</i>	<i>13</i>
1.1.6	<i>Esecuzione della Scissione e diritto di opposizione dei creditori .....</i>	<i>14</i>
1.1.7	<i>Rischi connessi ad Astaldi .....</i>	<i>15</i>
1.1.8	<i>Predisposizione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma.....</i>	<i>15</i>
1.1.9	<i>Scissione quale operazione tra parti correlate.....</i>	<i>16</i>
1.2	<b>Aggiornamento dei profili di rischio e incertezze afferenti a Webuild.....</b>	<b>17</b>
1.2.1	<i>Rischi connessi al COVID-19 (Coronavirus).....</i>	<i>17</i>
1.2.2	<i>Altri profili di rischio o incertezze.....</i>	<i>18</i>
2	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE .....	18
2.1	<b>Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione.....</b>	<b>18</b>
2.1.1	<i>Principali dati societari delle Società Partecipanti alla Scissione.....</i>	<i>18</i>
2.1.2	<i>Modalità, condizioni e termini dell'Operazione.....</i>	<i>19</i>
2.1.3	<i>Azioni oggetto del Rapporto di Cambio e warrant.....</i>	<i>20</i>
2.1.4	<i>Azionariato rilevante di Webuild a seguito della Scissione.....</i>	<i>21</i>
2.1.5	<i>Effetti della Scissione sui patti parasociali in essere.....</i>	<i>21</i>
2.2	<b>Elementi patrimoniali della Società Scissa che saranno trasferiti alla Società Beneficiaria.....</b>	<b>22</b>
2.2.1	<i>Ramo Continuità di Astaldi.....</i>	<i>22</i>
2.2.2	<i>Determinazione del Rapporto di Cambio .....</i>	<i>22</i>
2.3	<b>Motivazioni e finalità dell'Operazione.....</b>	<b>24</b>
2.3.1	<i>Motivazioni dell'Operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali dell'Emittente .....</i>	<i>24</i>
2.3.2	<i>Programmi elaborati dall'Emittente .....</i>	<i>25</i>
2.4	<b>Documenti a disposizione del pubblico .....</b>	<b>25</b>
3	EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE .....	25
3.1	<b>Eventuali effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente, nonché sulla tipologia di business svolto dallo stesso.....</b>	<b>25</b>
3.2	<b>Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo Webuild .....</b>	<b>26</b>
4	DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE .....	26
4.1	<b>Situazione patrimoniale finanziaria e conto economico pro-forma .....</b>	<b>26</b>
4.1.1	<i>Premessa .....</i>	<i>26</i>
4.1.2	<i>Ipotesi di base per la preparazione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma .....</i>	<i>27</i>
4.1.3	<i>Informazioni Finanziarie Pro-Forma al 31 dicembre 2020 .....</i>	<i>30</i>
4.2	<b>Indicatori pro-forma per azione della Società.....</b>	<b>39</b>
4.3	<b>Relazioni della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma.....</b>	<b>40</b>
5	DESCRIZIONE DELLA SOCIETÀ SCISSA - RINVIO .....	40
6	DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA - RINVIO .....	40



7	PROSPETTIVE DELLA SOCIETÀ SCISSA E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO .....	40
7.1	Indicazioni generali sull'andamento degli affari di Astaldi dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato .....	40
7.2	Prospettive della Società Scissa .....	40
8	PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO WEBUILD.....	41
8.1	Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente.....	41
8.2	Informazioni relative alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso .....	41
	<b>Allegato 1</b> Relazione di stima del Rapporto di Cambio rilasciata da Partners S.p.A. in data 14 marzo 2021 .....	<b>Errore. Il segnalibro non è definito.</b>
	<b>Allegato 2</b> .....	<b>Errore. Il segnalibro non è definito.</b>
	Parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio, rilasciato da Lazard S.r.l. in data 19 marzo 2021 .....	<b>Errore. Il segnalibro non è definito.</b>
	<b>Allegato 3</b> .....	<b>Errore. Il segnalibro non è definito.</b>
	Relazione di KPMG concernente le Informazioni Finanziarie Pro-Forma .....	<b>Errore. Il segnalibro non è definito.</b>
	<b>Allegato 4</b> .....	<b>Errore. Il segnalibro non è definito.</b>
	Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Webuild, ai sensi dell'art. 154- <i>bis</i> , comma 2, del D.Lgs. 58/1998 .	<b>Errore. Il segnalibro non è definito.</b>



## DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni utilizzate all'interno del Documento Informativo.

Tali definizioni, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per le definizioni sotto riportate, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

<b>Accordo di Scissione</b>	L'accordo sottoscritto in data 23/24 marzo 2021 dalle Società Partecipanti alla Scissione, che regola e disciplina, tra l'altro, il subentro di Webuild nelle obbligazioni di Astaldi a esito della Scissione.
<b>Astaldi o Società Scissa</b>	Astaldi S.p.A., società soggetta alla direzione e coordinamento di Webuild, con sede legale in Roma, Via Giulio Vincenzo Bona n. 65.
<b>Aumento Webuild</b>	L'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, per un importo complessivo pari a Euro 225.000.000, riservato in sottoscrizione a Webuild, deliberato dall'assemblea straordinaria di Astaldi in data 31 luglio 2020 ed eseguito in data 5/6 novembre 2020.
<b>Codice Civile</b>	Il regio decreto 16 marzo 1942 - XX n. 262, come successivamente modificato e integrato.
<b>Comitato OPC</b>	Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di Webuild, istituito ai sensi della Procedura OPC e composto, alla Data del Documento Informativo, dagli amministratori indipendenti Giuseppe Marazzita (che esercita le funzioni di Presidente), Giuseppina Capaldo e Ferdinando Parente.
<b>Concordato Astaldi o Concordato</b>	La proposta di concordato preventivo in continuità ai sensi dell'art. 186- <i>bis</i> della Legge Fallimentare, depositata ai sensi dell'art. 161, comma 6, della Legge Fallimentare da Astaldi presso la sezione fallimentare del Tribunale Civile di Roma, omologata in data 17 luglio 2020 e divenuta definitiva in pari data.
<b>CONSOB</b>	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, via G.B. Martini n. 3.
<b>Creditori Accertati</b>	I Creditori Chirografari per titolo o causa anteriore alla pubblicazione del ricorso di pre-concordato di Astaldi avvenuta il 1° ottobre 2018, come risultanti dall'elenco dei debiti depositato unitamente alla proposta concordataria e dalle integrazioni apportate dai commissari giudiziali all'esito delle verifiche loro demandate ex art. 171 della Legge Fallimentare.



<b>Creditori Chirografari</b>	I creditori chirografari di Astaldi alla data di riferimento indicata nel Concordato, vale a dire il 28 settembre 2018.
<b>Creditori Potenziali</b>	I Creditori Chirografari i cui crediti, successivamente all'esito delle verifiche demandate ai commissari giudiziali ex art. 171 della Legge Fallimentare, non siano stati (in tutto o in parte) inclusi fra i debiti indicati nel passivo concordatario, ma siano stati invece interamente inclusi fra i fondi rischi indicati nel passivo concordatario, come rettificati dai commissari giudiziali.
<b>Creditori Non Previsti</b>	(i) I Creditori Chirografari i cui crediti, successivamente all'esito delle verifiche demandate ai commissari giudiziali ex art. 171 della Legge Fallimentare, non siano stati nemmeno parzialmente inclusi fra i debiti e fondi rischi indicati nel passivo concordatario e (ii) i Creditori Potenziali per la parte non soddisfatta nell'ambito dell'aumento di capitale fino a Euro 98.653.846,00, comprensivo di sovrapprezzo, deliberato da Astaldi il 31 luglio 2020, da riservare in sottoscrizione ai Creditori Accertati e ai Creditori Potenziali.
<b>Creditori Ulteriori</b>	Congiuntamente, i Creditori Potenziali e i Creditori Non Previsti.
<b>Data del Documento Informativo</b>	La data di pubblicazione del Documento Informativo.
<b>Data di Efficacia</b>	La data in cui la Scissione acquisterà efficacia a fini civilistici, contabili e fiscali ai sensi del Progetto di Scissione.
<b>Documento Informativo</b>	Il presente documento informativo.
<b>Documento OPC</b>	Il documento informativo relativo alla Scissione predisposto da Webuild ai sensi dell'art. 5 del Regolamento OPC e dell'art. 7 della Procedura OPC, disponibile per la consultazione sul sito <i>internet</i> <a href="http://www.webuildgroup.com">www.webuildgroup.com</a> , sezione "Governance - Altri documenti - 2021".
<b>Fondazione</b>	La costituenda "Fondazione Creditori Chirografari", che nel contesto della Scissione e a esito della stessa diventerà l'unico socio della Società Scissa.
<b>Gruppo Astaldi</b>	Astaldi e le società che rientrano nel perimetro di consolidamento di quest'ultima.
<b>Gruppo Webuild o Gruppo</b>	Il gruppo facente capo a Webuild ai sensi dell'art. 93 del TUF.
<b>Informazioni Finanziarie Pro-Forma</b>	Le informazioni finanziarie pro-forma del Gruppo Webuild al 31 dicembre 2020, costituite dai prospetti della situazione patrimoniale finanziaria consolidata pro-forma e del conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2020,



	corredati dalle relative note esplicative, di cui al Capitolo 4 del presente Documento Informativo.
<b>KPMG</b>	KPMG S.p.A., con sede in Milano, Via Vittor Pisani n. 25, società incaricata della revisione legale dell'Emittente ai sensi del D.Lgs. 7 gennaio 2010, n. 39.
<b>Legge Fallimentare</b>	Il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267, e successive modifiche e integrazioni.
<b>MTA</b>	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..
<b>Offerta Webuild</b>	L'offerta presentata da Webuild (già Salini Impregilo S.p.A.), da ultimo aggiornata e confermata in data 2 agosto 2019, avente ad oggetto una potenziale operazione di investimento in Astaldi, che è stata utilizzata a supporto della proposta concordataria di "continuità diretta" con cui Astaldi ha richiesto e ottenuto l'ammissione alla procedura di concordato preventivo.
<b>Operazione Scissione</b>	o La scissione parziale proporzionale di Astaldi in favore di Webuild, oggetto del presente Documento Informativo.
<b>Patrimonio Destinato</b>	Il patrimonio destinato ai sensi degli artt. 2447- <i>bis</i> e ss. del Codice Civile, previsto ai sensi del piano e della proposta concordataria di Astaldi per segregare taluni attivi patrimoniali, debiti e crediti della stessa Astaldi destinati alla liquidazione, costituito con delibera del consiglio di amministrazione di Astaldi in data 24 maggio 2020.
<b>Piano</b>	Il piano concordatario di Astaldi, predisposto, tra l'altro, sulla base dell'Offerta Webuild e depositato, nella sua versione definitiva, il 19 giugno 2019.
<b>Procedura OPC</b>	La "Procedura per la disciplina delle Operazioni con Parti Correlate" ai sensi dell'art. 2391- <i>bis</i> del Codice Civile e del Regolamento OPC, approvata dal consiglio di amministrazione di Webuild in data 30 novembre 2010 e modificata, da ultimo, in data 29 luglio 2020 disponibile per la consultazione sul sito <i>internet</i> <a href="http://www.webuildgroup.com">www.webuildgroup.com</a> , sezione "Governance - Documentazione".
<b>Progetto di Scissione</b>	Il progetto comune di scissione parziale proporzionale di Astaldi a favore di Webuild redatto dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Scissione ai sensi e per gli effetti degli artt. 2506- <i>bis</i> e 2501- <i>ter</i> del Codice Civile, approvato da entrambi i consigli di amministrazione in data 19 marzo 2021.
<b>Ramo Continuità</b>	L'insieme delle attività di Astaldi relative all'edilizia, alle costruzioni infrastrutturali, all'impiantistica, allo studio, alla progettazione, al trasporto, alla manutenzione, al <i>facility management</i> e alla gestione di sistemi complessi, destinate alla prosecuzione in continuità ai sensi del Concordato.

<b>Rapporto di Cambio</b>	Il rapporto di cambio della Scissione, pari a n. 203 ( <i>duecentotre</i> ) azioni ordinarie Webuild per ogni n. 1.000 ( <i>mille</i> ) azioni ordinarie Astaldi.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento concernente la disciplina degli emittenti, adottato da CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
<b>Regolamento OPC</b>	Il “ <i>Regolamento operazioni con parti correlate</i> ” adottato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
<b>Relazione degli Amministratori</b>	La relazione illustrativa del consiglio di amministrazione di Webuild sul punto 1 all’ordine del giorno di parte straordinaria dell’assemblea convocata il 30 aprile 2021, recante: “ <i>Progetto di scissione parziale proporzionale di Astaldi S.p.A. in favore della Società, conseguenti modifiche statutarie. Delibere inerenti e conseguenti</i> ”, redatta ai sensi degli artt. 2501- <i>quinquies</i> e 2506- <i>ter</i> , comma 1, del Codice Civile e dell’art. 70, comma 2, del Regolamento Emittenti, disponibile per la consultazione sul sito <i>internet</i> <a href="http://www.webuildgroup.com">www.webuildgroup.com</a> , sezione “ <i>Governance - Assemblea degli Azionisti - Assemblea degli Azionisti 30 aprile 2021</i> ”.
<b>Relazione Finanziaria Annuale Astaldi 2020</b>	La relazione finanziaria annuale per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 del Gruppo Webuild, disponibile per la consultazione sul sito <i>internet</i> <a href="http://www.astaldi.com">www.astaldi.com</a> , sezione “ <i>Governance - Assemblee Azionisti/Obbligazionisti - Assemblea degli Azionisti - 29 aprile 2021</i> ”.
<b>Relazione Finanziaria Annuale Webuild 2020</b>	La relazione finanziaria annuale per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 del Gruppo Webuild, disponibile per la consultazione sul sito <i>internet</i> <a href="http://www.webuildgroup.com">www.webuildgroup.com</a> , sezione “ <i>Investitori - Bilanci e relazioni finanziarie - 2020</i> ”.
<b>SFP</b>	Gli strumenti finanziari partecipativi destinati ai Creditori Chirografari di Astaldi sulla base del Concordato, ai sensi dell’art. 2447- <i>ter</i> , comma 1, lett. e), del Codice Civile.
<b>Società o Società Beneficiaria o Emittente o Webuild</b>	Webuild S.p.A., società soggetta alla direzione e coordinamento di Salini Costruttori S.p.A., con sede in Milano, Via dei Missaglia n. 97.
<b>Società Partecipanti alla Scissione</b>	Congiuntamente, Astaldi e Webuild.
<b>TUF</b>	Il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.

## PREMESSA

Webuild ha predisposto il presente Documento Informativo, ai sensi e per gli effetti dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti e in conformità all'Allegato 3B, schema n. 2 al Regolamento Emittenti stesso, con riferimento all'Operazione di Scissione parziale proporzionale di Astaldi in favore di Webuild, approvata dai consigli di amministrazione di Webuild e di Astaldi, rispettivamente, in data 19 e 20 marzo 2021.

L'Operazione si inquadra all'interno del c.d. "Progetto Italia", vale a dire il progetto industriale di sistema, le cui linee guida sono state annunciate nel corso del 2019, che mira al consolidamento in Webuild, da realizzare attraverso l'acquisizione e successiva integrazione all'interno della Società, di aziende, rami di azienda o partecipazioni totalitarie o di controllo di altre società italiane operanti nel settore delle costruzioni (ovvero attraverso l'acquisizione di specifiche commesse di proprietà o titolarità di dette *target*), con l'obiettivo di creare un gruppo con dimensioni, capacità tecniche, *know-how* professionale e solidità patrimoniale, economica e finanziaria tali da competere con i grandi *player* internazionali su scala globale.

Più precisamente, l'Operazione porta a compimento il percorso di integrazione delle attività di Astaldi all'interno di Webuild, avviato con la partecipazione alla procedura di concordato preventivo in continuità diretta *ex artt.* 161 e ss. della Legge Fallimentare avviata da Astaldi il 28 settembre 2018.

Il Piano concordatario di Astaldi, depositato nella sua versione definitiva il 19 giugno 2019, è stato predisposto, tra l'altro, sulla base dell'Offerta Webuild, vale a dire l'offerta di investimento formulata dalla Società (già Salini Impregilo S.p.A.) il 13 febbraio 2019 e integrata e confermata, da ultimo, nel mese di agosto 2019.

Il Piano prevedeva, nelle sue linee essenziali:

- (a) la separazione tra:
  - (i) le attività di Astaldi relative all'edilizia, alle costruzioni infrastrutturali, all'impiantistica, allo studio, alla progettazione, al trasporto, alla manutenzione, al *facility management* e alla gestione di sistemi complessi, destinate alla prosecuzione in continuità (*i.e.*, il Ramo Continuità); e
  - (ii) determinate attività di Astaldi relative alla gestione in concessione di infrastrutture e altri beni, destinate invece alla liquidazione e da far confluire nel costituendo Patrimonio Destinato;
- (b) la soddisfazione dei creditori concordatari:
  - (i) per quanto attiene ai creditori in prededuzione e a quelli privilegiati, in denaro, anche mediante le risorse rivenienti dall'intervento finanziario di Webuild tramite la sottoscrizione riservata a quest'ultima dell'Aumento Webuild per Euro 225.000.000,00;
  - (ii) per quanto attiene ai Creditori Chirografari, mediante l'attribuzione in loro favore: (1) di azioni ordinarie Astaldi di nuova emissione da assegnarsi in pagamento dei rispettivi crediti nel rapporto di 12,493 nuove azioni per ogni Euro 100,00 di credito chirografario vantato verso la stessa Astaldi; e (2) di SFP emessi da Astaldi ai sensi dell'art. 2447-*ter*, comma 1, lett. e), del Codice Civile, che danno diritto a ricevere, in via esclusiva, i proventi netti di liquidazione del Patrimonio Destinato nel rapporto di n. 1 SFP per ogni 1,00 Euro di credito chirografario.

Il Concordato Astaldi è stato omologato dal Tribunale di Roma il 17 luglio 2020 e, il successivo 31 luglio 2020, l'assemblea degli azionisti di Astaldi ha adottato le delibere



propedeutiche alla sua esecuzione.

Il 5/6 novembre 2020, tra l'altro, Webuild ha interamente sottoscritto e versato l'Aumento Webuild e sono stati emessi e assegnati le azioni e gli SFP di Astaldi destinati ai Creditori Accertati.

Per una descrizione dei contenuti dell'Offerta Webuild e delle operazioni poste in essere da Astaldi a seguito dell'omologazione del Concordato e in esecuzione del medesimo, incluso l'Aumento Webuild, si rinvia espressamente, tra l'altro:

- ai rispettivi comunicati stampa pubblicati dalle Società Partecipanti alla Scissione e disponibili per la consultazione, rispettivamente, sui siti *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione "*Media - Comunicati e note stampa*", e [www.astaldi.com](http://www.astaldi.com), sezione "*Sala Stampa - Comunicati stampa*" <sup>(1)</sup>;
- al prospetto pubblicato da Astaldi in data 29 ottobre 2020 ai sensi del Regolamento (UE) 2017/1129 del 14 giugno 2017 del Parlamento europeo e del Consiglio, disponibile sul sito *internet* [www.astaldi.com](http://www.astaldi.com), sezione "*Investor Relations - Prospetto Informativo*";
- al documento informativo del 20 novembre 2020 relativo alla sottoscrizione dell'Aumento Webuild e alla conseguente acquisizione della partecipazione di controllo in Astaldi, predisposto da Webuild ai sensi dell'art. 71, comma 1, del Regolamento Emittenti e disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione "*Governance - Altri documenti - 2020*".

Per una illustrazione compiuta dei termini e delle condizioni della Scissione, si invitano gli azionisti e gli investitori a prendere visione del Progetto di Scissione e della Relazione degli Amministratori, nonché dell'ulteriore documentazione prevista dagli artt. 2501-*septies* e 2506-*ter*, comma 5, del Codice Civile, disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione "*Governance - Assemblea degli Azionisti - Assemblea degli Azionisti 30 aprile 2021*".

## 1 AVVERTENZE

Nel seguito si indicano, in sintesi, i principali rischi e incertezze connessi all'Operazione, che possono condizionare in misura significativa l'attività dell'Emittente.

Il contenuto delle avvertenze deve essere letto congiuntamente alle altre informazioni presenti nel Documento Informativo.

Ulteriori rischi e incertezze, attualmente non prevedibili o che si ritengono al momento improbabili, potrebbero parimenti influenzare l'attività, le condizioni economiche e finanziarie e le prospettive dell'Emittente.

### 1.1 *Rischi o incertezze connessi all'Operazione*

#### 1.1.1 *Processo di integrazione di Astaldi*

Nel mese di novembre 2020, Webuild ha interamente sottoscritto e versato l'Aumento Webuild da Euro 225.000.000 deliberato da Astaldi, divenendo l'azionista di controllo di

---

<sup>1</sup> Si vedano, tra gli altri, i comunicati e le note stampa diffusi: (i) quanto a Webuild, in data 3 ottobre 2018, 14 febbraio 2019, 16 luglio 2019, 2 agosto 2019, 9 aprile 2020, 17 luglio 2020, 30 luglio 2020, 6 novembre 2020, 15 marzo 2021 e 21 marzo 2021; e (ii) quanto ad Astaldi, in data 14 febbraio 2019, 8 aprile 2019, 16 luglio 2019, 2 agosto 2019, 5 agosto 2019, 9 aprile 2020, 25 maggio 2020, 12 giugno 2020, 17 luglio 2020, 6 novembre 2020, 15 marzo 2021 e 21 marzo 2021.



quest'ultima ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico. Astaldi è inoltre entrata a far parte del perimetro di consolidamento del Gruppo Webuild.

Per quanto il processo di integrazione di Astaldi all'interno del Gruppo sia già stato avviato, tale processo per sua natura continuerà a presentare i rischi tipici delle operazioni di integrazione societaria, in termini di complessità e dispendiosità sia da un punto di vista temporale, sia sotto il profilo dell'impiego di risorse, con particolare riferimento al necessario coordinamento tra il *management* e il personale delle Società Partecipanti alla Scissione e all'integrazione dei rispettivi sistemi informatici, delle strutture e dei servizi esistenti con quelli del Gruppo Webuild. Pertanto, il processo di concreta integrazione tra il Gruppo Webuild e il Gruppo Astaldi potrebbe essere completato con tempi e modi diversi da quelli inizialmente pianificati. La completa integrazione del Ramo Continuità di Astaldi in Webuild potrebbe, peraltro, determinare l'insorgenza di problematiche, nonché di costi e passività non previsti, distogliendo il *management* dell'Emittente dalla gestione ordinaria e/o da altre opportunità di investimento.

Inoltre e per gli stessi motivi, persiste altresì il rischio che l'Emittente non sia in grado di sviluppare i margini reddituali ipotizzati anteriormente alla realizzazione dell'operazione che ha portato Webuild all'acquisto della partecipazione di controllo in Astaldi, e che anzi si manifestino, a titolo esemplificativo, minusvalenze e/o insussistenze di attività o il sorgere di passività non rilevate nel corso dell'attività di *due diligence* propedeutica alla presentazione dell'Offerta Webuild del 14 febbraio 2019. L'integrazione di Astaldi, infatti, così come ciascuna delle precedenti operazioni di acquisizione eseguite nel passato dal Gruppo Webuild, è stata attuata dall'Emittente previo svolgimento di un'attività di esame e valutazione di Astaldi e del perimetro oggetto dell'investimento. Tali valutazioni sono intrinsecamente incerte e sono, tra l'altro, soggette a un certo numero di ipotesi e assunzioni relative a redditività, crescita, tassi di interesse e valutazioni aziendali, a loro volta fondate su un insieme limitato di informazioni (ottenute tramite l'attività di *due diligence*) che potrebbero tuttavia rivelarsi non corrette o incomplete. Come tali, potrebbe accadere che dette valutazioni e ipotesi differiscano significativamente dalle circostanze reali e dagli sviluppi concreti.

Inoltre, pur ad esito delle suddette attività, l'Emittente potrebbe non esser stato in grado di rilevare tutti gli aspetti critici relativi ad Astaldi e i rischi futuri che potrebbero derivare dall'integrazione di quest'ultima, ovvero avere accettato condizioni o rapporti sfavorevoli avuto riguardo ai vantaggi complessivamente attesi dall'Operazione nel suo complesso.

### **1.1.2 Esecuzione del Concordato a esito della Scissione**

A seguito dell'approvazione da parte dei creditori di Astaldi in data 9 aprile 2020, il Tribunale di Roma ha omologato il Concordato con decreto n. 2900/2020 depositato in data 17 luglio 2020 e pubblicato in pari data (R.G. 26945/2020). Non essendo state proposte opposizioni da parte dei creditori, il decreto è divenuto definitivo alla data di pubblicazione.

Per effetto della Scissione, il patrimonio residuo della Società Scissa sarà unicamente costituito dai beni e rapporti giuridici attivi e passivi propri del Patrimonio Destinato, che proseguirà la sua attività, essendo i suoi risultati a esclusivo beneficio dei titolari degli SFP, i quali manterranno inalterati i propri diritti secondo i termini e le condizioni previste nel Concordato.

Fermo quanto precede, a esito della Scissione e dell'integrazione del Ramo Continuità di Astaldi in Webuild, talune obbligazioni previste a carico da Astaldi nell'ambito del Concordato saranno trasferite all'Emittente, che sarà tenuto, *inter alia*, a emettere nuove azioni ordinarie in favore degli eventuali Creditori Ulteriori aventi diritto.



Il mancato adempimento da parte di Webuild degli obblighi dalla stessa assunti nei confronti dei creditori relativi alla soddisfazione delle loro spettanze può condurre, su richiesta di uno o più creditori, alla risoluzione del Concordato ai sensi e per gli effetti dell'art. 186 della Legge Fallimentare. L'inadempimento non deve essere di scarsa importanza per poter essere rilevante e il ricorso per la risoluzione deve proporsi entro un anno dalla scadenza del termine fissato per l'ultimo adempimento previsto dal Concordato.

Inoltre, ai sensi dell'art. 138 della Legge Fallimentare (richiamato, in materia di concordato preventivo, dal successivo art. 186 della stessa Legge Fallimentare), il concordato omologato può essere annullato dal Tribunale, su istanza di qualunque creditore, in contraddittorio con il debitore, quando si scopre che è stato dolosamente esagerato il passivo, ovvero sottratta o dissimulata una parte rilevante dell'attivo. La sentenza che annulla il concordato è provvisoriamente esecutiva. Il ricorso per annullamento deve proporsi nel termine di sei mesi dalla scoperta del dolo e, in ogni caso, non oltre due anni dalla scadenza del termine fissato per l'ultimo adempimento previsto nel concordato.

Rispettivamente in data 14 e 15 settembre 2020 sono stati notificati ad Astaldi due ricorsi straordinari in Cassazione, ex art. 111 della Costituzione italiana, separatamente proposti da un singolo obbligazionista e da un gruppo di obbligazionisti, avverso il provvedimento di omologa del 17 luglio 2020. In seguito, il 13 e il 14 ottobre 2020, Astaldi ha ricevuto la notifica di due ulteriori ricorsi straordinari in Cassazione, rispettivamente proposti da gruppi di obbligazionisti, che riproducono, pressoché integralmente, le argomentazioni contenute nel ricorso del 15 settembre 2020. I quattro ricorsi sono stati riuniti d'ufficio. Astaldi ha notificato i propri controricorsi e perfezionato la propria costituzione in giudizio.

Alla Data del Documento Informativo, si è in attesa che la Corte di Cassazione fissi l'udienza o l'adunanza deputata alla trattazione dei ricorsi.

Nel sottolineare che l'avvenuta proposizione dei ricorsi non ostacola l'esecuzione del Concordato, si ritiene che il rischio di soccombenza nei suddetti giudizi sia remoto.

Per completezza, si segnala, peraltro, che l'efficacia della Scissione è sospensivamente condizionata, tra l'altro, all'emissione, da parte del Tribunale di Roma, del provvedimento attestante l'avvenuta esecuzione del Concordato Astaldi, previsto entro il mese di luglio 2021.

### ***1.1.3 Impegni assunti da Webuild nei confronti della Società Scissa***

In data 23/24 marzo 2021, Webuild e Astaldi hanno sottoscritto l'Accordo di Scissione, finalizzato a disciplinare alcuni rapporti relativi a o comunque connessi alla Scissione e, in particolare: (i) i diritti e gli obblighi nei confronti del Patrimonio Destinato previsti dal Concordato; (ii) la gestione delle controversie derivanti da pretese di terzi e dai contenziosi pendenti; (iii) alcuni impegni assunti da Webuild a beneficio di Astaldi; (iv) le modalità e i tempi di costituzione della Fondazione; e (v) alcuni ulteriori obblighi assunti su base volontaria da Webuild a favore del Patrimonio Destinato, per il superamento di possibili criticità che, diversamente, potrebbero determinare riflessi negativi sulla valutazione dei beni e dei rapporti ricompresi nel Patrimonio Destinato.

L'efficacia dell'Accordo di Scissione, fatta eccezione per alcune pattuizioni che trovano attuazione anteriormente alla Data di Efficacia e in relazione alle quali gli obblighi assunti dalle parti sono efficaci dalla data di sottoscrizione, è sospensivamente condizionata all'avvenuta stipulazione dell'atto di scissione ai sensi degli artt. 2504 e 2506-ter, comma 5, del Codice Civile, in conformità alle previsioni e subordinatamente alle condizioni a loro volta contemplate nel Progetto di Scissione, entro e non oltre il 31 dicembre 2021.

Ai sensi dell'Accordo di Scissione, saranno trasferiti a Webuild, tra gli altri e fermi gli effetti di esdebitazione del Concordato ai sensi e per gli effetti dell'art. 184 della Legge Fallimentare:



(a) i debiti nei confronti di creditori di rango privilegiato o in prededuzione di Astaldi aventi titolo o causa anteriore alla data della domanda di Concordato (meglio descritti nel Progetto di Scissione), fermo il diritto di Webuild di recuperare dal Patrimonio Destinato, nei termini e alle condizioni indicate nella delibera di costituzione dello stesso e nel regolamento degli SFP, il relativo importo, nel contesto delle distribuzioni previste dal regolamento degli SFP ovvero mediante compensazione con eventuali debiti nei confronti del Patrimonio Destinato (o di società che ne fanno parte); (b) l'eventuale onere per responsabilità di Astaldi per obbligazioni extracontrattuali derivanti da fatto illecito occorso anteriormente alla Data di Efficacia, unitamente al correlato diritto a recuperare dal Patrimonio Destinato, nei termini e alle condizioni indicate nella delibera di costituzione dello stesso e nel regolamento degli SFP, l'importo del relativo esborso; (c) l'eventuale onere per responsabilità di Astaldi in via di regresso, derivante da alcune garanzie specificamente individuate, rilasciate da Astaldi nell'interesse del Patrimonio Destinato successivamente alla costituzione di quest'ultimo, fermo restando il diritto di recuperare dal Patrimonio Destinato ogni somma versata e costo sostenuto in caso di escussione.

Fino al completamento della dismissione delle attività e della liquidazione del Patrimonio Destinato, e della conseguente liquidazione della Società Scissa, Webuild si è impegnata a riconoscere alla Società Scissa un importo complessivo pari a Euro 1.000.000,00 per i primi quattro esercizi a decorrere dal 2022 compreso e a Euro 500.000,00 per un massimo di ulteriori cinque esercizi, da erogarsi, alternativamente o in modo concorrente a una linea finanziaria a fondo perduto, per le attività che Astaldi porrà in essere, a decorrere dalla Data di Efficacia, nell'interesse comune della compiuta attuazione di quanto previsto dal Piano e dalla proposta concordataria a beneficio dei titolari di SFP e dei "Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente" (come definiti nel regolamento degli SFP).

Inoltre, sempre in base all'Accordo di Scissione, Webuild ha assunto volontariamente nei confronti del Patrimonio Destinato ulteriori obbligazioni e impegni - nessuno di essi dovuto ai sensi del Piano, della proposta concordataria e della delibera di costituzione del Patrimonio Destinato - quindi non originariamente gravanti su Astaldi - nel loro complesso finalizzati a consentire al procuratore del Patrimonio Destinato il superamento di possibili criticità.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Progetto di Scissione (*Sezione D, Paragrafo D.1*) e alla Relazione degli Amministratori (*Sezione C, Paragrafo C.1*), entrambi disponibili per la consultazione sul sito internet [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione "Governance - Assemblea degli Azionisti - Assemblea degli Azionisti 30 aprile 2021".

#### **1.1.4 Regime codicistico di solidarietà passiva delle Società Partecipanti alla Scissione**

Fermo quanto indicato nei precedenti Paragrafi 1.1.2 e 1.1.3, ai sensi dell'art. 2506-*quater*, comma 3, del Codice Civile, ciascuna delle Società Partecipanti alla Scissione sarà solidalmente responsabile, nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto, rispettivamente, assegnato o rimasto, dei debiti della Società Scissa non soddisfatti dalla società cui tali debiti fanno carico.

#### **1.1.5 Determinazione del Rapporto di Cambio**

Alla Data di Efficacia, ciascun azionista avente diritto di Astaldi riceverà azioni ordinarie Webuild in applicazione del Rapporto di Cambio pari n. 203 (*duecentotre*) azioni ordinarie Webuild per ogni n. 1.000 (*mille*) azioni ordinarie Astaldi.

Il Rapporto di Cambio è stato determinato dagli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Scissione utilizzando metodologie di analisi finanziaria e di valutazione



comunemente usate nella prassi per operazioni similari e con il supporto professionale di primari *advisor* finanziari, segnatamente Partners S.p.A. (in persona del prof. Angelo Provasoli) per Webuild ed EY Advisory S.p.A. per Astaldi. Trattandosi di un'operazione tra parti correlate, le Società Partecipanti alla Scissione hanno altresì applicato le rispettive procedure in materia di operazioni di maggiore rilevanza e hanno pertanto approvato il Progetto di Scissione e le operazioni ivi contemplate previo motivato parere favorevole dei rispettivi comitati per le operazioni con parti correlate. Ai fini del rilascio del proprio motivato parere, il Comitato OPC di Webuild si è avvalso del supporto di Lazard S.r.l. in qualità di consulente finanziario indipendente. Il comitato parti correlate di Astaldi è stato invece assistito da Equita SIM S.p.A.

La relazione di stima rilasciata da Partners S.p.A. a beneficio del consiglio di amministrazione di Webuild e il parere di congruità rilasciato da Lazard S.r.l. a beneficio del Comitato OPC dell'Emittente sono acclusi al presente Documento Informativo, rispettivamente, quali Allegati 1 e 2.

Non sono previsti meccanismi di conguaglio in denaro.

Per quanto i presidi sostanziali e procedurali adottati dalle Società Partecipanti alla Scissione siano in linea con la migliore prassi, il processo di determinazione del Rapporto di Cambio si è basato, come avviene normalmente, su talune assunzioni e limitazioni che, ove disattese, avrebbero potuto o potrebbero determinare esiti valutativi diversi da quelli riflessi nel Rapporto di Cambio.

#### ***1.1.6 Esecuzione della Scissione e diritto di opposizione dei creditori***

Il Progetto di Scissione sarà sottoposto all'approvazione degli azionisti di Astaldi e di Webuild, le cui assemblee straordinarie sono state convocate, rispettivamente, in data 29 e 30 aprile 2021.

Ai sensi degli artt. 2503 e 2506-*ter* del Codice Civile, la Scissione può essere attuata solo dopo 60 giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2502-*bis* del Codice Civile, salvo che consti il consenso dei creditori delle Società Partecipanti alla Scissione anteriori all'iscrizione prevista dall'art. 2501-*ter*, comma 3, del Codice Civile, o il pagamento dei creditori che non hanno dato il consenso, ovvero il deposito delle somme presso una banca. Se non ricorre alcuna di tali eccezioni, i creditori sopra indicati possono, nel suddetto termine di 60 giorni, fare opposizione.

In caso di opposizione, si potrebbero verificare ritardi nella realizzazione della tempistica degli eventi societari propedeutici al completamento dell'Operazione. Tuttavia, anche in caso di opposizione esercitata da tali creditori, il tribunale competente potrà comunque disporre che la Scissione abbia luogo nonostante l'opposizione, qualora il medesimo tribunale ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori sociali ovvero la società debitrice abbia prestato idonea garanzia.

Fermo quanto precede e ferme le condizioni e gli adempimenti di legge, l'efficacia della Scissione sarà soggetta all'avverarsi delle seguenti condizioni sospensive:

- (a) emissione, da parte del Tribunale di Roma, del provvedimento attestante l'avvenuta esecuzione del Concordato Astaldi, conformemente a quanto previsto dal decreto di omologazione della proposta concordataria del 17 luglio 2020;
- (b) rilascio dei necessari consensi da parte degli istituti finanziatori di Webuild e Astaldi ai sensi dei rispettivi contratti di finanziamento;
- (c) sottoscrizione, da parte della Fondazione, dell'aumento di capitale della Società Scissa a essa riservato per l'importo di Euro 1.000.000,00.



### **1.1.7 Rischi connessi ad Astaldi**

Già a seguito e per effetto dell'esecuzione dell'Aumento Webuild e dell'ingresso di Astaldi nel perimetro di consolidamento del Gruppo Webuild, ciascuno dei rischi specifici afferenti ad Astaldi è venuto a costituire altresì un rischio per il Gruppo Webuild, considerata la sostanziale identità del *business* delle Società Partecipanti alla Scissione e la simmetria delle attività svolte dalle stesse.

In data 29 ottobre 2020, Astaldi ha pubblicato un prospetto di offerta e di ammissione a quotazione ai sensi del Regolamento (UE) 2017/1129 del 14 giugno 2017 del Parlamento europeo e del Consiglio. Per una descrizione dei fattori di rischio relativi ad Astaldi, vale a dire dei rischi connessi alla situazione finanziaria, all'attività operativa e al settore, a fattori ambientali, al quadro legale e normativo e a fattori sociali e di *governance* di Astaldi e del Gruppo Astaldi, si rinvia alla Parte Prima - Parte A, pp. da 17 a 49 incluse, del prospetto, disponibile per la consultazione sul sito *internet* di Astaldi ([www.astaldi.com](http://www.astaldi.com)), sezione "*Investor relations - Prospetto Informativo*" <sup>(2)</sup>, nonché sul sito *internet* di CONSOB ([www.consob.it](http://www.consob.it)), sezione "*La CONSOB e le sue attività - Prospetti e Documenti OPA - Prospetti nazionali*" <sup>3</sup>.

Si veda altresì la Relazione Finanziaria Annuale Webuild 2020, sezione "*Astaldi*", pp. da 55 a 65 incluse, disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione "*Investitori - Bilanci e relazioni finanziarie - 2020*".

### **1.1.8 Predisposizione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma**

Nel Capitolo 4 del presente Documento Informativo sono esposte le Informazioni Finanziarie Pro-Forma del Gruppo Webuild al 31 dicembre 2020, costituite dai prospetti della situazione patrimoniale finanziaria consolidata pro-forma e del conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2020, corredati dalle relative note esplicative.

Le Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono presentate a soli fini illustrativi al fine di riflettere retroattivamente, sui dati storici di Webuild al 31 dicembre 2020, gli effetti contabili dell'operazione di Scissione parziale proporzionale di Astaldi in favore di Webuild, come se la stessa fosse avvenuta il 31 dicembre 2020, con riferimento agli effetti sulla situazione patrimoniale finanziaria, e il 1° gennaio 2020, con riferimento agli effetti sul conto economico.

Le Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono state redatte sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative e sono state oggetto di esame da parte della società di revisione KPMG secondo i criteri raccomandati da CONSOB nella comunicazione DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma, con riferimento (i) alla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, (ii) alla corretta applicazione della metodologia utilizzata, e (iii) alla correttezza dei principi contabili utilizzati per la redazione dei dati pro-forma.

La relazione della società di revisione KPMG, avente a oggetto le Informazioni Finanziarie Pro-Forma, è acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato 3.

Fermo quanto indicato nel Capitolo 4, per una corretta interpretazione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

---

<sup>2</sup> Il Prospetto è disponibile al seguente *link*: [https://www.astaldi.com/sites/astaldi16corp/files/01-gop-42607971\\_1\\_-\\_prospetto\\_informativo\\_astaldi\\_publicato\\_con\\_n.o.pdf](https://www.astaldi.com/sites/astaldi16corp/files/01-gop-42607971_1_-_prospetto_informativo_astaldi_publicato_con_n.o.pdf)

<sup>3</sup> Il Prospetto è disponibile al seguente *link*: <http://www.consob.it/ProspettiPortlet/DownloadProspetto?EmitID=196033>



- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'Operazione fosse stata realmente realizzata alla data assunta quale riferimento per la predisposizione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;
- le Informazioni Finanziarie Pro-Forma non riflettono i dati prospettici, in quanto sono predisposte in modo da rappresentare solamente gli effetti, isolabili e oggettivamente misurabili, dell'Operazione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione e alle decisioni operative conseguenti all'Operazione stessa;
- talune assunzioni utilizzate per la predisposizione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono state formulate sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Documento Informativo. Non si può, pertanto, escludere che da tale analisi possano emergere differenze, anche significative, rispetto a quanto evidenziato nelle Informazioni Finanziarie Pro-Forma.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma rispetto a quelle di un bilancio a valori storici, e poiché i relativi effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento alla situazione patrimoniale finanziaria pro-forma e al conto economico pro-forma, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

Per loro natura, le Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono relative a una situazione ipotetica e, pertanto, non rappresentano la situazione patrimoniale finanziaria o i risultati del Gruppo Webuild.

### **1.1.9 Scissione quale operazione tra parti correlate**

Webuild controlla Astaldi ai sensi dell'art. 93 del TUF ed esercita attività di direzione e coordinamento della stessa ai sensi degli artt. 2497 e ss. del Codice Civile.

Sebbene l'Operazione sia posta in essere da Webuild con una propria società controllata, tenuto conto della rilevanza della stessa, anche nell'ambito dell'attuazione del c.d. Progetto Italia, la Società ha ritenuto sin da principio di non avvalersi dell'esenzione prevista dall'art. 14, comma 2, del Regolamento OPC e dall'art. 11, lett. f), della Procedura OPC e, pertanto, di porre in essere e applicare su base volontaria i presidi e gli adempimenti procedurali previsti per le "operazioni tra parti correlate di maggiore rilevanza", inclusa la predisposizione del Documento OPC, , disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione "*Governance - Altri documenti - 2021*".

Fermo quanto precede, non sono state riscontrate situazioni di conflitto di interesse avuto riguardo ai termini e condizioni dell'Operazione posto che, come evidenziato altresì all'interno del parere del Comitato OPC di Webuild, la stessa, da un lato, costituisce l'ultima tappa di un percorso di integrazione già avviato nel corso del 2019 e, dall'altro lato, è preordinata a procurare benefici operativi, economici e finanziari per il Gruppo Webuild, derivanti, *inter alia*, dalla gestione integrata dei cantieri in comune, dall'implementazione di una strategia commerciale unica, dalle ottimizzazioni delle strutture centrali così come una gestione integrata degli acquisti, degli *asset* e del capitale circolante.

I termini e le condizioni dell'Operazione sono stati ritenuti dal consiglio di amministrazione e dal Comitato OPC congrui e coerenti con l'interesse sociale. In particolare, la congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio, che è stato individuato dagli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Scissione con il supporto di primari *advisor* finanziari, segnatamente Partners S.p.A. (in persona del prof. Angelo Provasoli) per Webuild ed EY Advisory S.p.A. per Astaldi, è stata attestata, tra gli altri:



- da parte di Lazard, esperto indipendente designato dal Comitato OPC di Webuild, che in data 19 marzo 2021 ha rilasciato la propria *fairness opinion*, acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato 2; e
- da parte di Equita SIM S.p.A., in qualità di esperto indipendente designato dal comitato parti correlate di Astaldi.

La congruità del Rapporto di Cambio risulta altresì dalla relazione rilasciata da parte di PKF Italia S.p.A., società nominata in data 11 febbraio 2021 dal Tribunale di Milano quale esperto comune per le finalità di cui agli artt. 2501-*sexies* e 2506-*ter*, comma 1, del Codice Civile. Una copia di tale relazione, acclusa al presente Documento Informativo, mediante collegamento ipertestuale, quale Allegato 10, è altresì disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione “*Governance - Assemblea degli Azionisti - Assemblea degli Azionisti 30 aprile 2021*”.

Per mere ragioni di completezza, si precisa che, come indicato nel Progetto di Scissione, l'esecuzione dell'Operazione non comporterà alcun vantaggio particolare per i consiglieri di amministrazione di Webuild e, per quanto occorrer possa, di Astaldi.

## **1.2 Aggiornamento dei profili di rischio e incertezze afferenti a Webuild**

### **1.2.1 Rischi connessi al COVID-19 (Coronavirus)**

A partire dal mese di marzo 2020, le attività dell'Emittente e del Gruppo sono state, e sono tuttora, esposte alle misure restrittive adottate dal governo italiano, nonché da altri governi europei ed extra-europei a seguito del diffondersi della pandemia da Covid-19. Tali misure includono, tra l'altro, la temporanea chiusura degli impianti industriali e dei cantieri e significative limitazioni alla mobilità di persone e mezzi. Coerentemente, le attività dell'Emittente e del Gruppo sono altresì esposte ai rischi connessi alla possibile adozione o al ripristino di ulteriori misure restrittive in conseguenza della c.d. seconda ondata della pandemia, suscettibili di rallentare o limitare, anche in maniera significativa, sia l'esecuzione dei progetti da parte del Gruppo e/o dei *partner* di quest'ultimo, sia l'aggiudicazione di nuove commesse.

I risultati del Gruppo Webuild relativi all'esercizio 2020 sono stati impattati, a seguito del diffondersi della pandemia da Covid-19, dalle predette restrizioni, che hanno determinato una riduzione della produzione inizialmente in Italia e in Europa e, nei mesi successivi, anche in America Latina e Medio Oriente. In diversi casi, le attività hanno subito alcune settimane di fermo cantiere utilizzate per adeguare i cantieri alle nuove misure richieste da autorità governative o locali, determinando di conseguenza una riduzione complessiva della produzione e della marginalità.

Il persistere o un eventuale peggioramento dell'emergenza sanitaria potrebbe peraltro portare all'adozione di nuovi provvedimenti straordinari e dunque a un ulteriore aumento delle restrizioni vigenti, a livello nazionale e/o internazionale, con possibili conseguenze anche di rilevante entità, allo stato non prevedibili, sulla situazione economica e patrimoniale, sui risultati e sulle prospettive del Gruppo.

Per informazioni sugli impatti della pandemia sul Gruppo e sulle iniziative adottate dall'Emittente, si veda la Relazione Finanziaria Annuale Webuild 2020, disponibile sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione “*Investitori - Risultati finanziari - Bilanci e relazioni finanziarie*”, pp. da 34 a 38 incluse <sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> La Relazione Finanziaria Annuale è disponibile al seguente *link*:



## 1.2.2 Altri profili di rischio o incertezze

Fermo quanto indicato nel precedente Paragrafo 1.2.1, alla Data del Documento Informativo Webuild ritiene che non vi siano profili di rischio e incertezze ulteriori rispetto a quanto evidenziato nel documento di registrazione predisposto da Webuild ai sensi del Regolamento (UE) 2017/1129 del 14 giugno 2017 del Parlamento europeo e del Consiglio e pubblicato in data 7 novembre 2019, disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione “Investitori - Aumento di Capitale”<sup>5</sup>.

Si vedano altresì le sezioni “Gestione dei rischi d’impresa” (pp. da 249 a 254 incluse) e “Principali fattori di rischio e incertezze” (pp. da 256 a 287 incluse) della Relazione Finanziaria Annuale Webuild 2020, disponibile sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione “Investitori - Risultati finanziari - Bilanci e relazioni finanziarie”<sup>6</sup>.

## 2 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

### 2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell’Operazione

#### 2.1.1 Principali dati societari delle Società Partecipanti alla Scissione

##### 2.1.1.1 Società Beneficiaria

Webuild è una società per azioni con sede legale in Milano, Via dei Missaglia n. 97, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al n. 00830660155, partita IVA n. 02895590962, numero R.E.A. MI – 525502 e Codice LEI 549300UKR-289DF4UXQ47.

Alla Data del Documento Informativo, il capitale sociale di Webuild sottoscritto e versato è pari a Euro ed è diviso in n. 893.788.182 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 892.172.691 azioni ordinarie (con diritto di voto nelle assemblee della Società) e n. 1.615.491 azioni di risparmio (con diritto di voto nelle assemblee di categoria).

La Società possiede inoltre n. 1.330.845 azioni proprie.

Webuild è una società con azioni ordinarie quotate sul MTA e, in quanto tale, soggetta agli obblighi di trasparenza e di informativa, su base continuativa e periodica, previsti dalla normativa di legge e regolamentare applicabile alle società quotate, ivi incluse a titolo meramente esemplificativo le disposizioni di cui al Regolamento (UE) 596/2014 del Parlamento e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato e delle relative disposizioni di implementazione a livello europeo e nazionale.

Le informazioni relative a Webuild, incluse le informazioni regolamentate ai sensi dell’art. 113-ter del Testo Unico, sono disponibili per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), principalmente all’interno delle sezioni “Governance” e “Investitori”.

##### 2.1.1.2 Società Scissa

Astaldi è una società per azioni con sede legale in Roma, Via Giulio Vincenzo Bona n. 65,

---

<https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-04/Relazione%20Finanziaria%2031.12.2020%20per%20deposito.pdf>.

<sup>5</sup> Si vedano, in particolare, le pp. da 8 a 44 incluse del Prospetto Webuild, disponibile al seguente *link*: [https://media.webuildgroup.com/sites/default/files/2019-11/Documento%20di%20Registrazione\\_0.pdf](https://media.webuildgroup.com/sites/default/files/2019-11/Documento%20di%20Registrazione_0.pdf).

<sup>6</sup> La Relazione Finanziaria Annuale è disponibile al seguente *link*: <https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-04/Relazione%20Finanziaria%2031.12.2020%20per%20deposito.pdf>.



iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 00398970582, partita IVA n. 00880281001, numero R.E.A. RM – 152353 e Codice LEI 81560001F41A81948348.

Alla Data del Documento Informativo, il capitale sociale di Astaldi sottoscritto e versato è pari a Euro 340.431.460,27 rappresentato da n. 1.480.136.785 azioni ordinarie, prive del valore nominale. La Società non risulta possedere azioni proprie.

Astaldi, al pari di Webuild, è una società con azioni ordinarie quotate sul MTA e, in quanto tale, soggetta agli obblighi di trasparenza e di informativa, su base continuativa e periodica, previsti dalla normativa di legge e regolamentare applicabile alle società quotate, ivi incluse a titolo meramente esemplificativo le disposizioni di cui al Regolamento (UE) 596/2014 del Parlamento e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato e delle relative disposizioni di implementazione a livello europeo e nazionale.

Le informazioni relative ad Astaldi, incluse le informazioni regolamentate ai sensi dell'art. 113-ter del Testo Unico, sono disponibili per la consultazione sul sito *internet* [www.astaldi.com](http://www.astaldi.com), principalmente all'interno delle sezioni "Governance" e "Investor Relations".

### **2.1.2 Modalità, condizioni e termini dell'Operazione**

L'Operazione descritta nel presente Documento Informativo riguarda la scissione parziale proporzionale di Astaldi in favore di Webuild.

Il Progetto di Scissione, approvato dai consigli di amministrazione di Astaldi e di Webuild in data 19 e 20 marzo 2021, sarà sottoposto all'approvazione delle assemblee degli azionisti convocate, rispettivamente, per il 29 e 30 aprile 2021.

Per effetto della Scissione, solo una parte del patrimonio della Società Scissa (*i.e.*, il Ramo Continuità di Astaldi) sarà trasferito alla Società Beneficiaria, con permanenza in capo ad Astaldi *post* Scissione dei soli beni e rapporti giuridici attivi e passivi propri del Patrimonio Destinato, i cui proventi netti di liquidazione sono e resteranno destinati ai titolari degli SFP, in esecuzione del Concordato.

Il Rapporto di Cambio è stato determinato dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Scissione in misura pari a n. 203 (*duecentotre*) azioni ordinarie Webuild per ogni n. 1.000 (*mille*) azioni ordinarie Astaldi.

Ferme le condizioni e gli adempimenti di legge, l'efficacia della Scissione sarà soggetta all'avverarsi delle seguenti condizioni sospensive:

- (a) emissione, da parte del Tribunale di Roma, del provvedimento attestante l'avvenuta esecuzione del Concordato Astaldi, conformemente a quanto previsto dal decreto di omologazione della proposta concordataria del 17 luglio 2020;
- (b) rilascio dei necessari consensi da parte degli istituti finanziatori di Webuild e Astaldi ai sensi dei rispettivi contratti di finanziamento;
- (c) sottoscrizione, da parte della Fondazione, dell'aumento di capitale della Società Scissa a essa riservato per l'importo di Euro 1.000.000,00.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Relazione degli Amministratori redatta da Webuild ai sensi degli artt. 2501-*quinquies* e 2506-*ter*, comma 1, del Codice Civile e dell'art. 70, comma 2, del Regolamento Emittenti, disponibile per la consultazione al seguente *link*:

[https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/p.to%201%20ASS.%20STRAORD.%20Relazione%20CdA%20Scissione\\_final\\_ITA.pdf](https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/p.to%201%20ASS.%20STRAORD.%20Relazione%20CdA%20Scissione_final_ITA.pdf)

Si vedano, in particolare, le sezioni indicate di seguito, che si intendono incorporate mediante



riferimento nel presente Documento Informativo.

Sezione	Oggetto	Rif. pagine
Premessa	<i>Premessa</i>	Pagine 4 - 20
Sezione A	<i>Illustrazione dell'operazione e relative motivazioni</i>	Pagine 21 - 29
Sezione H	<i>Data a decorrere dalla quale le operazioni della società scissa sono imputate al bilancio della società beneficiaria</i>	Pagina 43
Sezione I	<i>Riflessi tributari dell'operazione</i>	Pagine 44 - 45

### **2.1.3 Azioni oggetto del Rapporto di Cambio e warrant**

In esecuzione della Scissione, a fronte dell'assegnazione a Webuild del Ramo Continuità di Astaldi e allo scopo di far sì che gli azionisti e titolari di *warrant* emessi da Astaldi siano titolari senza soluzione di continuità di azioni e *warrant* emessi da Webuild e, più in generale, di assicurare l'attuazione del Concordato, la Società emetterà:

- n. 107.771.755 nuove azioni ordinarie destinate agli azionisti di Astaldi diversi da Webuild (comprehensive delle eventuali ulteriori n. 5.916.843 nuove azioni ordinarie, destinate ai residui Creditori Accertati);
- n. 8.826.087 eventuali nuove azioni ordinarie (di cui sarà deliberata l'emissione in esecuzione della Scissione) destinate ai Creditori Ulteriori, in funzione: (i) del rapporto di conversione dei crediti in azioni previsto nell'ambito del Concordato (ovverosia, per ogni Euro 100,00 di credito vantato, 12,493 azioni Astaldi); nonché (ii) del Rapporto di Cambio;
- n. 80.738.448 *warrant* denominati "*Warrant Webuild S.p.A. 2021-2030*", da assegnare agli azionisti Webuild proporzionalmente alla quota di capitale detenuta dagli stessi nella Società alla Data di Efficacia e destinati a sostituire i c.d. "*warrant antidiluitivi*" di Astaldi che, sulla base del Concordato, sono attualmente destinati a Webuild e volti ad assicurare a quest'ultima l'assenza di una variazione nella propria partecipazione in Astaldi in caso di sottoscrizione delle azioni Astaldi riservate ai Creditori Chirografari, con la precisazione che detti *warrant* di nuova emissione, analogamente a quanto avviene per i "*warrant antidiluitivi*" di Astaldi, avranno lo scopo di far sì che, in caso di emissione di nuove azioni di Webuild a valere sull'aumento di capitale destinato ai Creditori Ulteriori, non vi sia variazione nella quota percentuale di partecipazione al capitale di Webuild dei rispettivi assegnatari;
- n. 15.223.311 *warrant* denominati "*Warrant Webuild S.p.A. 2021-2023*", destinati a sostituire i c.d. "*warrant finanziatori*" emessi da Astaldi e destinati agli istituti finanziari che hanno messo a disposizione nuove risorse nel corso della procedura concordataria, volti ad assicurare a tali istituti la facoltà di sottoscrivere una partecipazione nel capitale azionario di Astaldi; analogamente, i nuovi *warrant* emessi da Webuild consentiranno ai titolari di sottoscrivere un numero di azioni ordinarie Webuild riveniente dall'applicazione del Rapporto di Cambio al numero di azioni Astaldi che sarebbero state emesse in caso di esercizio dei "*warrant finanziatori*".



Le azioni ordinarie Webuild che saranno assegnate agli azionisti Astaldi (diversi, come indicato, dalla Società) saranno ammesse alle negoziazioni sul MTA al pari delle azioni ordinarie Webuild in circolazione, subordinatamente al rilascio dei necessari provvedimenti autorizzativi. Non è invece prevista l'ammissione alla negoziazione dei *warrant* che saranno emessi in esecuzione della Scissione.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Relazione degli Amministratori redatta da Webuild ai sensi degli artt. 2501-*quinquies* e 2506-*ter*, comma 1, del Codice Civile e dell'art. 70, comma 2, del Regolamento Emittenti, disponibile per la consultazione al seguente *link*:

[https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/p.to%201%20ASS.%20STRAORD.%20Relazione%20CdA%20Scissione\\_final\\_ITA.pdf](https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/p.to%201%20ASS.%20STRAORD.%20Relazione%20CdA%20Scissione_final_ITA.pdf)

Si veda, in particolare, la sezione indicata di seguito, che si intende incorporata mediante riferimento nel presente Documento Informativo.

Sezione	Oggetto	Rif. pagine
Sezione C.3	<i>Criteri di attribuzione degli strumenti finanziari della Società Beneficiaria</i>	Pagine 37 - 38

#### **2.1.4 Azionariato rilevante di Webuild a seguito della Scissione**

La tabella di seguito riporta una stima della composizione dell'azionariato rilevante di Webuild a esito della Scissione, predisposta sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Documento Informativo e senza considerare il potenziale effetto derivante dall'eventuale esercizio dei *warrant* che saranno emessi in sostituzione dei c.d. "*warrant finanziari*" da parte dei titolari di tali strumenti.

Azionista	Partecipazione al capitale ordinario
Salini Costruttori S.p.A.	40,38%
CDP Equity S.p.A.	16,77%
UniCredit S.p.A.	5,40%
Intesa Sanpaolo S.p.A.	5,24%
Flottante	32,21%

A esito della Scissione:

- non vi sarà alcuna variazione nell'assetto di controllo di Webuild, che continuerà a essere soggetta a controllo da parte di Salini Costruttori S.p.A., ai sensi dell'art. 93 del TUF, nonché a direzione e coordinamento di quest'ultima ai sensi degli artt. 2497 e ss. del Codice Civile;
- il capitale della Società Scissa sarà interamente posseduto dalla Fondazione, mentre gli SFP rimarranno di titolarità dei medesimi soggetti cui fanno capo anteriormente alla Scissione;
- non risulteranno più in essere altri strumenti finanziari emessi da Astaldi e le azioni ordinarie della Società Scissa saranno revocate dalla quotazione sul MTA.

#### **2.1.5 Effetti della Scissione sui patti parasociali in essere**

Sulla base delle comunicazioni ai sensi dell'art. 122 del TUF, alla Data del Documento Informativo:



- con riferimento ad Astaldi, risultano in essere le pattuizioni di natura parasociale derivanti dagli impegni di Webuild formalizzati in data 19 marzo 2021 <sup>7</sup>;
- con riferimento a Webuild, risultano in essere le pattuizioni contenute nel più ampio accordo di investimento sottoscritto il 2 agosto 2019 (come successivamente modificato), tra Salini Costruttori S.p.A., CDP Equity S.p.A., Pietro Salini e la Società <sup>8</sup>.

Si ritiene che l'esecuzione della Scissione non avrà alcun effetto sui patti parasociali sopra indicati.

## **2.2 Elementi patrimoniali della Società Scissa che saranno trasferiti alla Società Beneficiaria**

### **2.2.1 Ramo Continuità di Astaldi**

Per effetto della Scissione, risulteranno assegnati a Webuild tutte le partecipazioni sociali, i beni strumentali, i rapporti giuridici (inclusi, tra l'altro, quelli di lavoro) e le passività di Astaldi (come conseguenti all'esdebitazione derivante dall'esecuzione del Concordato) relativi al solo Ramo Continuità, comprendente ogni diritto vantato od obbligo dovuto da Astaldi nei confronti del Patrimonio Destinato ai sensi della relativa delibera di costituzione.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Relazione degli Amministratori redatta da Webuild ai sensi degli artt. 2501-*quinquies* e 2506-*ter*, comma 1, del Codice Civile e dell'art. 70, comma 2, del Regolamento Emittenti, disponibile per la consultazione al seguente *link*:

[https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/p.to%201%20ASS.%20STRAORD.%20Relazione%20CdA%20Scissione\\_final\\_ITA.pdf](https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/p.to%201%20ASS.%20STRAORD.%20Relazione%20CdA%20Scissione_final_ITA.pdf)

Si veda, in particolare, la sezione indicata di seguito, che si intende incorporata mediante riferimento nel presente Documento Informativo.

Sezione	Oggetto	Rif. pagine
Sezione B	<i>Elementi patrimoniali da trasferire alla società beneficiaria</i>	Pagina 30

### **2.2.2 Determinazione del Rapporto di Cambio**

Come precedentemente indicato, il Rapporto di Cambio è stato determinato dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Scissione in misura pari a n. 203 (*duecentotre*) azioni ordinarie Webuild per ogni n. 1.000 (*mille*) azioni ordinarie Astaldi.

Gli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Scissione hanno definito il Rapporto di Cambio con il supporto di primari *advisor* finanziari, segnatamente Partners S.p.A. (in persona del prof. Angelo Provasoli) per Webuild ed EY Advisory S.p.A. per Astaldi.

Trattandosi di un'operazione tra parti correlate, le Società Partecipanti alla Scissione hanno applicato le rispettive procedure in materia di operazioni di maggiore rilevanza e hanno pertanto approvato il Progetto di Scissione previo motivato parere favorevole dei rispettivi

<sup>7</sup> Le informazioni essenziali di cui all'art. 130 del Regolamento Emittenti sono disponibili per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione "*Governance - Altri documenti - 2021*".

<sup>8</sup> Le informazioni essenziali di cui all'art. 130 del Regolamento Emittenti sono disponibili per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione "*Governance - Altri documenti - 2019*".



comitati per le operazioni con parti correlate.

Ai fini del rilascio del proprio motivato parere, il Comitato OPC di Webuild si è avvalso del supporto di Lazard S.r.l. in qualità di consulente finanziario indipendente. Il comitato parti correlate di Astaldi è stato invece assistito da Equita SIM S.p.A.<sup>9</sup>

Per una descrizione dei criteri utilizzati dal consiglio di amministrazione di Webuild ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e delle metodologie valutative, delle assunzioni e delle limitazioni adottate dall'*advisor* Partners S.p.A., si rinvia alla Relazione degli Amministratori redatta da Webuild ai sensi degli artt. 2501-*quinquies* e 2506-*ter*, comma 1, del Codice Civile e dell'art. 70, comma 2, del Regolamento Emittenti, disponibile per la consultazione al seguente *link*:

[https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/p.to%201%20ASS.%20STRAORD.%20Relazione%20CdA%20Scissione\\_final\\_ITA.pdf](https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/p.to%201%20ASS.%20STRAORD.%20Relazione%20CdA%20Scissione_final_ITA.pdf)

Si veda, in particolare, la sezione indicata di seguito, che si intende incorporata mediante riferimento nel presente Documento Informativo.

Sezione	Oggetto	Rif. pagine
Sezione C.2	<i>Modalità di determinazione del Rapporto di Assegnazione</i>	Pagine 31 - 37

Una copia della relazione di stima del Rapporto di Cambio, rilasciata in data 14 marzo 2021 da Partners S.p.A. a beneficio del consiglio di amministrazione di Webuild, è acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato 1.

Per una descrizione delle valutazioni del Comitato OPC di Webuild e delle metodologie valutative adottate dall'*advisor* Lazard S.r.l., si rinvia al Documento OPC predisposto da Webuild ai sensi dell'art. 5 del Regolamento OPC e dell'art. 7 della Procedura OPC, disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione "*Governance - Altri documenti - 2021*", disponibile per la consultazione al seguente *link*:

[https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/Documento%20Informativo%20OPC\\_final%20per%20pubblicazione.pdf](https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/Documento%20Informativo%20OPC_final%20per%20pubblicazione.pdf)

Si vedano, in particolare, le sezioni indicate di seguito, che si intendono incorporate mediante riferimento nel presente Documento Informativo.

Sezione	Oggetto	Rif. pagine
Paragrafo 2.4.1	<i>Esperto Indipendente designato dal Comitato OPC</i>	Pagine 16 - 17
Paragrafo 2.4.2	<i>Modalità di determinazione del Rapporto di Cambio e Fairness Opinion di Lazard</i>	Pagine 17 - 21

Una copia del parere di congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio, rilasciato da Lazard S.r.l. a beneficio del Comitato OPC di Webuild, è acclusa al presente

<sup>9</sup> Si veda la relazione illustrativa sul punto 1, lett. a) all'ordine del giorno in parte straordinaria, redatta dal consiglio di amministrazione di Astaldi ai sensi degli artt. 2501-*quinquies* e 2506-*ter*, comma 1, del Codice Civile e dell'art. 70, comma 2, del Regolamento Emittenti, disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione "*Governance - Assemblea degli Azionisti - Assemblea degli Azionisti 30 aprile 2021*".



Documento Informativo quale Allegato 2.

Per completezza, si segnala che la ragionevolezza, non arbitrarietà e corretta applicazione dei metodi di valutazione utilizzati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio è stata inoltre attestata da PKF Italia S.p.A., in qualità di esperto comune nominato dal Tribunale di Milano, che in data 26 marzo 2021 ha rilasciato la propria relazione ai sensi dell'art. 2501-*sexies* e 2506-*ter*, comma 3, del Codice Civile. Una copia della suddetta relazione è disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione “Governance - Assemblea degli Azionisti - Assemblea degli Azionisti 30 aprile 2021”.

### **2.3 Motivazioni e finalità dell'Operazione**

#### **2.3.1 Motivazioni dell'Operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali dell'Emittente**

Come indicato nella Premessa del presente Documento Informativo, nel contesto del più ampio Progetto Italia, l'Operazione porta a compimento il percorso di integrazione delle attività di Astaldi all'interno di Webuild, avviato con la partecipazione alla procedura di concordato preventivo in continuità diretta ex artt. 161 e ss. della Legge Fallimentare avviata da Astaldi il 28 settembre 2018 e proseguito fino alla sottoscrizione, da parte di Webuild, dell'aumento di capitale sociale di Astaldi per un importo complessivo pari a Euro 225.000.000, deliberato dall'assemblea straordinaria di Astaldi in data 31 luglio 2020 ed eseguito in data 5/6 novembre 2020, per effetto della quale Webuild ha acquisito il controllo di Astaldi ai sensi dell'art. 93 del TUF.

Per una descrizione delle motivazioni e finalità dell'Operazione, si rinvia alla Relazione degli Amministratori redatta da Webuild ai sensi degli artt. 2501-*quinquies* e 2506-*ter*, comma 1, del Codice Civile e dell'art. 70, comma 2, del Regolamento Emittenti, disponibile per la consultazione al seguente *link*:

[https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/p.to%201%20ASS.%20STRAORD.%20Relazione%20CdA%20Scissione\\_final\\_ITA.pdf](https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/p.to%201%20ASS.%20STRAORD.%20Relazione%20CdA%20Scissione_final_ITA.pdf)

Si veda, in particolare, la sezione indicata di seguito, che si intende incorporata mediante riferimento nel presente Documento Informativo.

Sezione	Oggetto	Rif. pagine
Sezione A.2	<i>Motivazioni e finalità dell'operazione</i>	Pagina 22

Per completezza, con riferimento alle valutazioni del Comitato OPC in merito alle motivazioni dell'Operazione, si veda altresì il Documento OPC predisposto da Webuild ai sensi dell'art. 5 del Regolamento OPC e dell'art. 7 della Procedura OPC, disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione “Governance - Altri documenti - 2021”, disponibile per la consultazione al seguente *link*:

[https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/Documento%20Informativo%20OPC\\_final%20per%20pubblicazione.pdf](https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/Documento%20Informativo%20OPC_final%20per%20pubblicazione.pdf)

Si veda, in particolare, la sezione indicata di seguito, che si intende incorporata mediante riferimento nel presente Documento Informativo.

Sezione	Oggetto	Rif. pagine
Paragrafo 2.3	<i>Indicazione delle motivazioni</i>	Pagine 15 - 16



<i>economiche e della convenienza dell'Operazione per la Società Beneficiaria e per il Gruppo Webuild</i>
---

### **2.3.2 Programmi elaborati dall'Emittente**

L'Operazione si inquadra nella strategia di consolidamento della posizione di *leadership* nel settore delle grandi opere infrastrutturali del Gruppo Webuild ed è per sua natura volta alla riorganizzazione industriale di parte del Gruppo Webuild, tramite l'integrazione all'interno di Webuild stessa delle attività di Astaldi relative al Ramo Continuità.

Posto che, a esito della Scissione, Astaldi manterrà esclusivamente la titolarità del Patrimonio Destinato, l'attività futura della Società Scissa sarà focalizzata a fornire il supporto operativo necessario alla gestione e ordinata liquidazione del Patrimonio Destinato a beneficio dei titolari degli SFP, secondo quanto previsto nell'ambito del Concordato.

Anche tenuto conto di quanto precede, l'Emittente non ha deliberato alcuno specifico programma od operazione di ristrutturazione e/o riorganizzazione relativamente alla Società Scissa.

### **2.4 Documenti a disposizione del pubblico**

Il presente Documento Informativo, unitamente ai relativi allegati, è disponibile per la consultazione sul sito *internet* dell'Emittente [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione "Governance - Altri documenti - 2021".

La documentazione relativa alla Scissione prevista dagli artt. 2501-*septies* e 2506-*ter* del Codice Civile e dall'art. 70, commi 1 e 2, del Regolamento Emittenti, comprensiva della Relazione degli Amministratori, è disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione "Governance - Assemblea degli Azionisti - Assemblea degli Azionisti 30 aprile 2021".

Il Documento OPC è disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione "Governance - Altri documenti - 2021".

Tutti i suddetti documenti sono altresì a disposizione del pubblico presso la sede di Webuild in Milano, Via dei Missaglia n. 97, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato "1INFO", all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it).

## **3 EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE**

### **3.1 Eventuali effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente, nonché sulla tipologia di business svolto dallo stesso**

L'Emittente ritiene che l'Operazione non avrà effetti significativi sui fattori chiave dell'attività svolta dalla Società e sul suo *business*, considerato che il Ramo Continuità di Astaldi, oggetto della Scissione in favore di Webuild, svolge la propria attività nel medesimo settore dell'Emittente.

Peraltro, alla Data del Documento Informativo, Astaldi è controllata di diritto da Webuild ed è quindi consolidata integralmente nel bilancio della Società Beneficiaria.



### **3.2 Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo Webuild**

Considerato che, alla Data del Documento Informativo, Astaldi è già una società facente parte del Gruppo Webuild, l'Emittente prevede che le linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo non subiranno particolari variazioni in conseguenza dell'Operazione.

## **4 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE**

### **4.1 Situazione patrimoniale finanziaria e conto economico pro-forma**

#### **4.1.1 Premessa**

Nel presente Capitolo sono esposte le Informazioni Finanziarie Pro-Forma del Gruppo Webuild al 31 dicembre 2020, costituite dai prospetti della situazione patrimoniale finanziaria consolidata pro-forma e del conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2020, corredati dalle relative note esplicative.

Le Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono presentate a soli fini illustrativi al fine di riflettere retroattivamente, sui dati storici di Webuild al 31 dicembre 2020, gli effetti contabili dell'operazione di Scissione parziale proporzionale di Astaldi in favore di Webuild, come se la stessa fosse avvenuta il 31 dicembre 2020, con riferimento agli effetti sulla situazione patrimoniale finanziaria, e il 1° gennaio 2020, con riferimento agli effetti sul conto economico.

Le Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono state redatte sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative e sono state oggetto di esame da parte della società di revisione KPMG secondo i criteri raccomandati da CONSOB nella comunicazione DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma, con riferimento (i) alla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, (ii) alla corretta applicazione della metodologia utilizzata, e (iii) alla correttezza dei principi contabili utilizzati per la redazione dei dati pro-forma.

Come riportato nella Premessa del presente Documento Informativo, il 5 novembre 2020, Webuild ha interamente sottoscritto e versato l'aumento di capitale di Euro 225 milioni deliberato da Astaldi, divenendo l'azionista di controllo di quest'ultima. Astaldi è entrata a far parte pertanto del perimetro di consolidamento di Webuild.

Il Progetto di Scissione è stato approvato dai rispettivi Consigli di Amministrazione, rispettivamente in data 19 e 20 marzo 2021 e sarà sottoposto all'approvazione delle rispettive assemblee degli azionisti convocate, rispettivamente per il 29 e 30 aprile 2021. In particolare, tale progetto prevede che gli azionisti di Astaldi (diversi da Webuild) riceveranno, all'esito dell'Operazione, un numero di azioni ordinarie della Società Beneficiaria in proporzione alla partecipazione che gli stessi detengono attualmente nella Società Scissa, sulla base del Rapporto di Cambio, la cui congruità è stata attestata ai sensi di legge.

In data 23/ 24 marzo 2021, Webuild e Astaldi hanno sottoscritto l'Accordo di Scissione, volto a disciplinare alcuni rapporti relativi o comunque connessi alla Scissione, nonché taluni impegni assunti da Webuild a favore del Patrimonio Destinato.

Ferme le condizioni e gli adempimenti di legge, l'efficacia della Scissione sarà soggetta all'avverarsi di alcune condizioni sospensive.



Per maggiori dettagli, si rinvia al Capitolo 2 del presente Documento Informativo.

Si segnala che gli effetti contabili dell'Operazione, con riferimento alla situazione patrimoniale finanziaria pro-forma al 31 dicembre 2020 del Gruppo Webuild, sono esclusivamente riconducibili alla differente allocazione del patrimonio netto di terzi e del risultato netto di interesse delle minoranze.

Con riferimento al conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 del Gruppo Webuild, gli effetti contabili dell'Operazione sono rappresentati dall'inclusione dei risultati economici del Gruppo Astaldi a partire dal 1° gennaio 2020, rettificati per eliminare gli effetti dell'esdebitazione della stessa Astaldi e di altre società dalla stessa controllate (rilevate in seguito all'omologa delle rispettive procedure di concordato), dei risultati economici della gestione delle attività confluite all'interno del Patrimonio Destinato e di altre componenti non ricorrenti. Sono stati, inoltre, inclusi i risultati del consolidamento integrale di talune *joint venture* in compartecipazione con Astaldi a partire dal 1° gennaio 2020, anziché dalla data di acquisto della partecipazione di controllo in Astaldi, e l'effetto dell'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali rilevate a seguito del processo di *purchase price allocation* (PPA) predisposto dagli amministratori di Webuild, in accordo con i dettami previsti dal principio contabile IFRS 3 (*"Aggregazioni aziendali"*), in considerazione del fatto che l'operazione di acquisto della partecipazione di controllo rientra tra le fasi principali dell'attuazione del Progetto Italia e risulta strettamente correlata all'Operazione di Scissione.

Si segnala, inoltre, che ai fini della predisposizione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma:

- (i) si sono assunte come verificate le condizioni sospensive relative all'efficacia dell'Operazione;
- (ii) non si è tenuto conto degli impegni assunti da Webuild nell'ambito dell'Accordo di Scissione, ulteriori rispetto a quelli già rilevati nei dati storici consolidati del Gruppo Webuild e del Gruppo Astaldi, in quanto non determinabili alla Data del Documento Informativo e considerati non rilevanti ai fini della predisposizione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma.

Gli effetti fiscali sulle singole rettifiche pro-forma sono stati rilevati sulla base dell'aliquota fiscale applicabile agli stessi. Data la complessità della materia e atteso che, a giudizio dell'Emittente, la rappresentazione pro-forma include la migliore stima disponibile di tali effetti fiscali, sussiste il rischio che gli impatti effettivi degli stessi possano discostarsi, in misura anche significativa, da quelli rappresentati nelle Informazioni Finanziarie Pro-Forma.

La relazione della società di revisione KPMG, avente a oggetto le Informazioni Finanziarie Pro-Forma, è acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato 3.

#### **4.1.2 Ipotesi di base per la preparazione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma**

Le Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono state predisposte conformemente alla metodologia di redazione dei dati pro-forma disciplinata dalla richiamata comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001.

Le Informazioni Finanziarie Pro-Forma al 31 dicembre 2020 derivano dai dati storici relativi:

- (a) *quanto al Gruppo Webuild*, alla situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 31 dicembre 2020 e al conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, estratti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2020, redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) e contenuto all'interno della Relazione Finanziaria Annuale Webuild 2020, approvata dal consiglio di amministrazione di Webuild in data 19 marzo 2021, assoggettato a revisione contabile



da parte di KPMG, che ha emesso la propria relazione di revisione senza rilievi in data 6 aprile 2021;

- (b) quanto al Gruppo Astaldi, alla situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 31 dicembre 2020 e al conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, estratti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2020, redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) e contenuto all'interno della Relazione Finanziaria Annuale Astaldi 2020, approvata dal consiglio di amministrazione di Astaldi in data 17 marzo 2021, assoggettato a revisione contabile da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha emesso la propria relazione di revisione senza rilievi in data 7 aprile 2021.

La situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 31 dicembre 2020 e il conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 del Gruppo Astaldi includono gli effetti derivanti dalle operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario ai fini dell'esecuzione del Piano concordatario, omologato dal Tribunale di Roma il 17 luglio 2020, così come riportato nella Premessa al presente Documento Informativo.

Si precisa che i principi contabili adottati per la redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma al 31 dicembre 2020 sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, incluso nella Relazione Finanziaria Annuale Webuild 2020, redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS).

Le Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono state predisposte in relazione all'Operazione, sulla base di quanto riportato nella comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, al fine di simulare, secondo i criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'Operazione stessa sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale finanziaria del Gruppo Webuild, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2020, con riguardo ai soli effetti patrimoniali, e il 1° gennaio 2020, per quanto concerne gli effetti economici.

Per una corretta interpretazione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'Operazione fosse stata realmente realizzata alla data assunta quale riferimento per la predisposizione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;
- le Informazioni Finanziarie Pro-Forma non riflettono i dati prospettici, in quanto sono predisposte in modo da rappresentare solamente gli effetti, isolabili e oggettivamente misurabili, dell'Operazione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione e alle decisioni operative conseguenti all'Operazione stessa;
- talune assunzioni utilizzate per la predisposizione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono state formulate sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Documento Informativo. Non si può, pertanto, escludere che da tale analisi possano emergere differenze, anche significative, rispetto a quanto evidenziato nelle Informazioni Finanziarie Pro-Forma.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma rispetto a quelle di un bilancio a valori storici, e poiché i relativi effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento alla situazione patrimoniale finanziaria pro-forma e al conto economico pro-forma, gli stessi vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.



Per loro natura, le Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono relative a una situazione ipotetica e, pertanto, non rappresentano la situazione patrimoniale finanziaria o i risultati del Gruppo Webuild.

Le Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono presentate in un prospetto tabellare organizzato in colonne, al fine di mostrare le voci interessate dalle rettifiche pro-forma che sono dettagliate nel successivo Paragrafo 4.1.3. Più in dettaglio, il prospetto include:

- nella colonna I, i dati consolidati storici del Gruppo Webuild derivanti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2020, contenuto nella Relazione Finanziaria Annuale Webuild 2020. Con riferimento ai dati economici, si segnala che gli stessi includono i dati del Gruppo Astaldi dal 5 novembre 2020, data di acquisizione da parte di Webuild;
- nella colonna II, le rettifiche pro-forma relative alle informazioni economiche del Gruppo Astaldi per il periodo dal 1° gennaio 2020 al 4 novembre 2020, riclassificate in accordo agli schemi utilizzati dal Gruppo Webuild. Tali rettifiche hanno impatto sul solo prospetto del conto economico consolidato pro-forma;
- nella colonna III, le rettifiche pro-forma derivanti dagli effetti delle operazioni di Astaldi connesse all'esecuzione del Piano che si prevede non avranno un effetto continuativo. Tali effetti, sono stati recepiti nell'ambito della contabilizzazione della *purchase price allocation* (PPA), ai sensi dell'IFRS 3 ("*Aggregazioni aziendali*"), in sede di consolidamento in Webuild. Tali rettifiche hanno impatto sul solo prospetto del conto economico consolidato pro-forma;
- nella colonna IV, le rettifiche pro-forma derivanti dal cambiamento dei criteri di consolidamento di alcune *joint venture* partecipate da Webuild e Astaldi e gli effetti determinati dall'elisione delle relative operazioni infragrupo. Tali rettifiche hanno impatto sul solo prospetto del conto economico consolidato pro-forma;
- nella colonna V, le rettifiche pro-forma riconducibili agli effetti economici derivanti dall'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali rilevate in sede di *purchase price allocation* (PPA), ai sensi dell'IFRS 3 ("*Aggregazioni aziendali*"). Tali rettifiche hanno impatto sul solo prospetto del conto economico consolidato pro-forma;
- nella colonna VI, le rettifiche pro-forma sul patrimonio netto e risultato netto di Gruppo e sugli interessi di minoranza derivanti dall'Operazione;
- nella colonna VII, i valori consolidati pro-forma del Gruppo Webuild al 31 dicembre 2020 risultanti dalla somma algebrica dei dati delle colonne da I a VI.

Si precisa che i dati presentati negli schemi e nelle note esplicative sono stati arrotondati all'unità di misura di presentazione. Per effetto di tali arrotondamenti, i dati riportati come totali in alcune tabelle o presenti nelle note esplicative potrebbero non corrispondere in modo puntuale al risultato che deriverebbe dal ricalcolo degli stessi.

Le informazioni contenute nel presente Capitolo sono presentate in migliaia di Euro, salvo diversa indicazione.

I Paragrafi seguenti illustrano i principali effetti dell'Operazione sulla situazione patrimoniale finanziaria e sul risultato economico di Webuild al 31 dicembre 2020 e il relativo trattamento contabile pro-forma.



### 4.1.3 Informazioni Finanziarie Pro-Forma al 31 dicembre 2020

Di seguito vengono presentati il prospetto della situazione patrimoniale finanziaria consolidata pro-forma al 31 dicembre 2020, il conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 e le relative note esplicative.

#### 4.1.3.1 Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma al 31 dicembre 2020

	I	II	III	IV	V	VI	VII
ATTIVITÀ	Gruppo Webuild	Gruppo Astaldi 1 gennaio 2020 - 4 novembre 2020	Eliminazione effetti non ricorrenti	Criteri di consolidamento ed elisioni infragruppo	Altre rettifiche pro forma	Interessenze di terzi Astaldi	Gruppo Webuild Pro-Forma al 31 dicembre 2020
(Valori in Euro/000)							
<b>Attività non correnti</b>							
Immobilizzazioni materiali	477.497						477.497
Attività per diritti di utilizzo	164.632						164.632
Investimenti immobiliari	120						120
Immobilizzazioni immateriali	586.367						586.367
Avviamenti	70.020						70.020
Partecipazioni	640.134						640.134
Derivati ed attività finanziarie non correnti	322.617						322.617
Attività fiscali differite	368.364						368.364
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>2.629.751</b>	-	-	-	-	-	<b>2.629.751</b>
<b>Attività correnti</b>							
Rimanenze	198.325						198.325
Attività contrattuali	2.754.203						2.754.203
Crediti commerciali	1.889.929						1.889.929
Derivati ed altre attività finanziarie correnti	340.596						340.596
Attività correnti per imposte sul reddito	114.297						114.297
Altri crediti tributari	229.448						229.448
Altre attività correnti	1.006.796						1.006.796
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.455.125						2.455.125
<b>Totale attività correnti</b>	<b>8.988.719</b>	-	-	-	-	-	<b>8.988.719</b>
Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate	10.049						10.049
<b>Totale attività</b>	<b>11.628.519</b>	-	-	-	-	-	<b>11.628.519</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>							
(Valori in Euro/000)							
<b>Patrimonio netto</b>							
<b>Totale patrimonio netto di gruppo</b>	<b>1.428.989</b>					<b>422.936</b>	<b>1.851.925</b>
Interessi di minoranza	655.893					(422.936)	232.957
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>2.084.882</b>	-	-	-	-	-	<b>2.084.882</b>
<b>Passività non correnti</b>							

Finanziamenti bancari e altri finanziamenti	767.494						767.494
Prestiti obbligazionari	1.288.620						1.288.620
Passività per <i>leasing</i>	98.881						98.881
Derivati non correnti	-						-
Trattamento di fine rapporto e benefici ai dipendenti	63.349						63.349
Passività fiscali differite	137.186						137.186
Altre passività non correnti	-						-
Fondi rischi	196.351						196.351
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>2.551.881</b>	-	-	-	-	-	<b>2.551.881</b>
<b>Passività correnti</b>							
Scoperti bancari e quota corrente di finanziamenti	1.077.309						1.077.309
Quota corrente di prestiti obbligazionari	246.910						246.910
Quota corrente passività per <i>leasing</i>	79.557						79.557
Derivati ed altre passività finanziarie correnti	-						-
Passività contrattuali	2.132.476						2.132.476
Debiti commerciali verso fornitori	2.706.576						2.706.576
Passività correnti per imposte sul reddito	127.295						127.295
Altri debiti tributari	75.978						75.978
Fondi rischi	-						-
Altre passività correnti	530.544						530.544
<b>Totale passività correnti</b>	<b>6.976.645</b>	-	-	-	-	-	<b>6.976.645</b>
Passività direttamente associabili ad attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate	15.111						15.111
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>11.628.519</b>	-	-	-	-	-	<b>11.628.519</b>

#### 4.1.3.2 Conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020

Conto economico consolidato	I	II	III	IV	V	VI	VII
	Gruppo Webuild	Gruppo Astaldi	Eliminazione effetti non ricorrenti	Criteri di consolidamento ed elisioni infragruppo	Altre rettifiche e pro forma	Interessenze e di terzi Astaldi	Gruppo Webuild Pro-Forma al 31 dicembre 2020
(Valori in Euro/000)		1 gennaio 2020 - 4 novembre 2020					
<b>Ricavi</b>							
Ricavi da contratti verso clienti	4.247.167	1.093.145		(29.255)			5.311.057
Altri proventi	226.478	58.349	876	(1.628)			284.075
Badwill	548.177						548.177
<b>Totale ricavi e altri proventi</b>	<b>5.021.822</b>	<b>1.151.494</b>	<b>876</b>	<b>(30.883)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.143.309</b>
<b>Costi</b>							
Costi per acquisti	(575.127)	(161.717)		(19.831)			(756.675)
Subappalti	(1.498.284)	(367.975)		(26.051)			(1.892.310)

Costi per Servizi	(1.181.931)	(361.654)	23.985	87.774			(1.431.826)
Costi del personale	(845.062)	(212.929)	9.702	(15.285)			(1.063.574)
Altri costi operativi	(161.418)	(64.827)	17.046	(4.724)			(213.923)
Svalutazioni	(173.583)	(22.807)	14.643	8.733			(173.014)
Ammortamenti, accantonamenti	(185.019)	(48.949)	8.196	(7.659)	(24.062)		(257.493)
<b>Totale costi</b>	<b>(4.620.424)</b>	<b>(1.240.858)</b>	<b>73.572</b>	<b>22.957</b>	<b>(24.062)</b>		<b>(5.788.815)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>401.398</b>	<b>(89.364)</b>	<b>74.448</b>	<b>(7.926)</b>	<b>(24.062)</b>		<b>354.494</b>
<b>Sopravvenienza attiva da esdebitazione attività continuative</b>		<b>2.172.144</b>	<b>(2.172.144)</b>				
<b>Gestione finanziaria e delle partecipazioni</b>							
Proventi finanziari	80.990	62.781	(1.775)	(1.202)			140.794
Oneri finanziari	(155.606)	(42.643)		3.060			(195.189)
Utili (perdite) su cambi	(43.907)	(37.807)		-			(81.714)
<b>Gestione finanziaria</b>	<b>(118.523)</b>	<b>(17.669)</b>	<b>(1.775)</b>	<b>1.858</b>			<b>(136.109)</b>
Gestione delle partecipazioni	(108.816)	(70.036)	68.106	-	(1.257)		(112.003)
<b>Totale gestione finanziaria e delle partecipazioni</b>	<b>(227.339)</b>	<b>(87.705)</b>	<b>66.331</b>	<b>1.858</b>	<b>(1.257)</b>		<b>(248.112)</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>174.059</b>	<b>1.995.075</b>	<b>(2.031.365)</b>	<b>(6.068)</b>	<b>(25.320)</b>		<b>106.381</b>
Imposte	(27.041)	(179.673)	174.780	787	5.358		(25.789)
<b>Risultato delle attività continuative</b>	<b>147.018</b>	<b>1.815.402</b>	<b>(1.856.585)</b>	<b>(5.281)</b>	<b>(19.962)</b>		<b>80.592</b>
Risultato netto derivante dalle attività operative cessate	(5.088)	(25.109)	30.197	0			-
<b>Risultato netto</b>	<b>141.930</b>	<b>1.790.293</b>	<b>(1.826.388)</b>	<b>(5.281)</b>	<b>(19.962)</b>		<b>80.592</b>
<b>Risultato netto attribuibile a:</b>							
Soci della controllante	146.990	1.791.871	(1.826.388)	(5.281)	(19.962)	(2.235)	84.996
Interessenze di pertinenza di terzi	(5.060)	(1.578)	-	-	-	2.235	(4.403)

#### 4.1.3.3 Note esplicative ai prospetti consolidati pro-forma al 31 dicembre 2020

Nel presente Paragrafo sono riportate le note relative alle rettifiche pro-forma apportate per la redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma al 31 dicembre 2020.

##### Colonna I – Gruppo Webuild

Questa colonna include i dati storici consolidati del Gruppo Webuild estratti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 incluso nella Relazione Finanziaria Annuale Webuild 2020,

alla quale si rimanda per ulteriori informazioni. Con riferimento ai dati economici, si segnala che gli stessi includono i dati del Gruppo Astaldi dalla data di consolidamento.

*Colonna II – Gruppo Astaldi 1° gennaio 2020 - 4 novembre 2020*

Questa colonna include, limitatamente al prospetto di conto economico consolidato, le informazioni economiche del Gruppo Astaldi per il periodo dal 1° gennaio 2020 al 4 novembre 2020, riclassificate in accordo agli schemi utilizzati dal Gruppo Webuild e ricavate, a partire dal bilancio consolidato del Gruppo Astaldi, per differenza rispetto alle informazioni economiche del Gruppo Astaldi già consolidate in Webuild a far data dal 5 novembre 2020.

Di seguito si riportano i dati storici del Gruppo Astaldi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 estratti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 del Gruppo Astaldi (*colonna a*); le riclassifiche rispetto agli schemi utilizzati da Webuild per la presentazione della situazione patrimoniale finanziaria e del conto economico consolidato (*colonna b*); le informazioni economiche del Gruppo Astaldi consolidate a far data dal 5 novembre 2020, già incluse nel conto economico consolidato di Webuild (*colonna c*) e le informazioni economiche del Gruppo Astaldi dal 1° gennaio 2020 al 4 novembre 2020 ricavate per differenza rispetto ai dati inclusi nelle colonne precedenti (*colonna d*).

	a	b	c	d
	Gruppo Astaldi 12 mesi pubblicato	Criteri di classificazione Webuild	Elisione 2 mesi già consolidati in Webuild	Gruppo Astaldi 1.1.20 ÷ 4.11.20
(Valori in Euro/000)				
<b>Ricavi</b>				
Ricavi da contratti verso clienti	1.380.830	7.236	(294.921)	1.093.145
Altri proventi	71.481	(3.893)	(9.239)	58.349
Badwill	-			-
<b>Totale ricavi e altri proventi</b>	<b>1.452.311</b>	<b>3.343</b>	<b>(304.160)</b>	<b>1.151.494</b>
<b>Costi</b>				
Costi per acquisti	(194.433)		32.716	(161.717)
Subappalti		(447.196)	79.221	(367.975)
Costi per Servizi	(948.615)	449.810	137.151	(361.654)
Costi del personale	(248.109)	(614)	35.794	(212.929)
Altri costi operativi	(42.000)	(33.026)	10.199	(64.827)
Svalutazioni		(22.325)	(482)	(22.807)
Ammortamenti, accantonamenti		(53.654)	4.705	(48.949)
Variazione dei costi capitalizzati per l'adempimento dei futuri contratti	1.887	(1.887)		-
Quota di utili (perdite) da joint venture e collegate	(68.371)	68.371		-
Ammortamenti e svalutazioni	(70.961)	70.961		-
Accantonamenti	(6.196)	6.196		-
<b>Totale costi</b>	<b>(1.576.798)</b>	<b>36.938</b>	<b>299.304</b>	<b>(1.240.858)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>(124.487)</b>	<b>40.281</b>	<b>(4.856)</b>	<b>(89.364)</b>
<b>Sopravvenienza attiva da esdebitazione attività continuative</b>	<b>2.172.144</b>			<b>2.172.144</b>
<b>Gestione finanziaria e delle partecipazioni</b>				
Proventi finanziari	138.361	(73.680)	(1.900)	62.781
Oneri finanziari	(175.155)	128.785	3.727	(42.643)
Utili (perdite) su cambi	-	(25.434)	(12.373)	(37.807)
<b>Gestione finanziaria</b>	<b>(36.794)</b>	<b>29.671</b>	<b>(10.546)</b>	<b>(17.669)</b>
Gestione delle partecipazioni		(69.952)	(84)	(70.036)

<b>Totale gestione finanziaria e delle partecipazioni</b>	<b>(36.794)</b>	<b>(40.281)</b>	<b>(10.630)</b>	<b>(87.705)</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.010.863</b>	<b>-</b>	<b>(15.486)</b>	<b>1.995.075</b>
Imposte	(179.443)		(230)	(179.673)
<b>Risultato delle attività continuative</b>	<b>1.831.420</b>	<b>-</b>	<b>(15.716)</b>	<b>1.815.402</b>
Risultato netto derivante dalle attività operative cessate	(30.197)	-	5.088	(25.109)
<b>Risultato netto</b>	<b>1.801.223</b>	<b>-</b>	<b>(10.628)</b>	<b>1.790.293</b>
<b>Risultato netto attribuibile a:</b>				
Soci della controllante	1.801.722	-	(9.549)	1.791.871
Interessenze di pertinenza di terzi	(499)	-	(1.079)	(1.578)

### Colonna a

Questa colonna include i dati storici consolidati del Gruppo Astaldi estratti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 incluso nella Relazione Finanziaria Annuale Astaldi 2020, alla quale si rimanda per ulteriori informazioni.

### Colonna b

Questa colonna include le rettifiche apportate ai dati storici di Astaldi al fine di riflettere talune differenze di classificazione di alcune voci di bilancio rispetto agli schemi utilizzati da Webuild per la presentazione della situazione patrimoniale finanziaria e del conto economico consolidato. Di seguito si riportano le principali riclassifiche al conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 del Gruppo Astaldi:

- i costi di subappalto, pari a Euro 447,2 milioni, classificati da Astaldi tra i costi per servizi, sono stati riclassificati nella voce “*Costi per subappalti*”;
- i costi relativi alle commissioni su fidejussioni pari a Euro 33,0 milioni, classificati tra gli oneri finanziari da Astaldi, sono stati riclassificati nella voce “*costi per servizi*”;
- gli utili (perdite) netti su partecipazioni pari a Euro 68,4 milioni, che Astaldi classifica in una voce separata all'interno delle spese operative, sono stati riclassificati secondo lo schema del conto economico di Webuild all'interno della voce “*Gestione delle partecipazioni*”;
- le voci “*Ammortamenti e svalutazioni*” e “*Accantonamenti*” di Astaldi sono state riclassificate nella voce “*Svalutazioni*” di Webuild per Euro 22,3 milioni e nella voce “*Ammortamenti e accantonamenti*” di Webuild per Euro 53,9 milioni;
- gli utili e perdite su cambi di Astaldi, pari rispettivamente a Euro 70,3 milioni e Euro 95,7 milioni sono stati riclassificati dalle voci “*Proventi finanziari*” e “*Oneri Finanziari*” alla voce “*Utili (perdite) su cambi*”.

### Colonna c

Questa colonna include la rettifica ai dati storici di Astaldi al fine di rettificare gli effetti economici del Gruppo Astaldi per il periodo dal 5 novembre 2020 al 31 dicembre 2020, già rilevati nel conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 del Gruppo Webuild.

### Colonna d

Questa colonna rappresenta le informazioni economiche del Gruppo Astaldi dal 1° gennaio 2020 al 4 novembre 2020, determinate quale differenza tra i dati storici consolidati del Gruppo Astaldi al 31 dicembre 2020 (*colonna a*), riclassificati in base agli schemi utilizzati da

Webuild per la presentazione della situazione patrimoniale finanziaria e del conto economico consolidato (*colonna b*) e gli effetti economici del Gruppo Astaldi per il periodo dal 5 novembre 2020 al 31 dicembre 2020, già rilevati nel conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 del Gruppo Webuild (*colonna c*).

*Colonna III – Eliminazione effetti non ricorrenti*

Questa colonna include la rettifica degli effetti non ricorrenti rilevati nella situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 31 dicembre 2020 e conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 del Gruppo Astaldi. Ai fini della predisposizione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono stati rettificati gli effetti derivanti dalla sopravvenienza attiva relativa all'esdebitazione di Astaldi e delle altre società controllate, rilevata in seguito all'omologa delle rispettive procedure di concordato preventivo, gli effetti derivanti dai risultati economici della gestione delle attività confluite all'interno del Patrimonio Destinato e gli effetti delle altre componenti non ricorrenti.

Con riferimento alla sopravvenienza attiva da esdebitazione, di seguito si riporta una tabella di sintesi della determinazione della stessa, nell'ambito del conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 del Gruppo Astaldi:

	€/milioni
Passività chirografarie trasferite al Patrimonio Destinato (a)	3.425
Fair value delle azioni assegnate in conversione (b)	(348)
Attività nette trasferite al Patrimonio Destinato (c)	(703)
<b>Astaldi S.p.A - sopravvenienza attiva da soddisfacimento credito chirografari (a) + (b) + (c) = (A)</b>	<b>2.374</b>
Sopravvenienza attiva da esdebitazione crediti postergati (B)	14
Esdebitazione altre società del Gruppo (C)	112
Perdite su crediti chirografari società del Gruppo (D)	(114)
Elisione effetti esdebitazione sulle garanzie Corporate a favore si società del Gruppo (E)	(140)
<b>Totale sopravvenienza attiva del Gruppo Astaldi (A) + (B) + (C) + (D) + (E)</b>	<b>2.246</b>
<b>di cui attività continuative</b>	<b>2.172</b>
<b>di cui attività operative cessate</b>	<b>74</b>

La sopravvenienza attiva è stata determinata nel modo seguente:

- (A) sopravvenienza attiva derivante dalla differenza tra (a) le passività chirografarie di Astaldi trasferite al Patrimonio Destinato, (b) il valore del *fair value* delle azioni assegnate in conversione e (c) il valore delle attività nette trasferite al Patrimonio Destinato;
- (B) sopravvenienza attiva derivante dall'esdebitazione dei creditori postergati;
- (C) sopravvenienza attiva derivante dall'esdebitazione di altre società del Gruppo Astaldi, in seguito all'omologa delle rispettive procedure di concordato preventivo (C);
- (D) l'effetto delle perdite su crediti chirografari relative alle società del Gruppo Astaldi creditrici di Astaldi;
- (E) sopravvenienza attiva derivante dal soddisfacimento del debito per garanzie reali delle società controllate dal Gruppo Astaldi (in quanto Astaldi è co-garante delle banche esecutrici).



Il conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 del Gruppo Astaldi è stato, inoltre, rettificato per tenere conto:

- dell'effetto della gestione delle attività confluite all'interno del Patrimonio Destinato, rilevate nel conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 del Gruppo Astaldi, fino alla data di omologa del Concordato (17 luglio 2020).
- degli altri effetti non ricorrenti correlati all'attuazione delle linee guida del piano industriale e finanziario 2018-2023, depositato unicamente al ricorso di ammissione alla procedura di concordato preventivo presso il Tribunale di Roma in data 14 febbraio 2019 e confermate nel nuovo piano industriale 2021-2023 approvato dal consiglio di amministrazione di Astaldi in data 14 marzo 2021 e come nel seguito dettagliato.

Di seguito si riporta una tabella riassuntiva delle rettifiche apportate:

<b>Effetti non ricorrenti Gruppo Astaldi</b>	<b>Effetto sopravvenienza attiva da esdebitazione</b>	<b>Effetto gestione attività trasferite al Patrimonio Destinato e altri effetti non ricorrenti</b>	<b>Totale</b>
Altri proventi		(876)	(876)
<b>Totale ricavi e altri proventi</b>		<b>(876)</b>	<b>(876)</b>
Costi per servizi		(23.985)	(23.985)
Costi del personale		(9.702)	(9.702)
Altri costi operativi		(17.046)	(17.046)
Ammortamenti, accantonamenti		(8.196)	(8.196)
Svalutazioni		(14.643)	(14.643)
<b>Risultato operativo</b>		<b>(74.448)</b>	<b>(74.448)</b>
<b>Sopravvenienza attiva da esdebitazione attività continuative</b>	<b>2.172.144</b>	-	<b>2.172.144</b>
Proventi finanziari		1.775	1.775
Gestione delle partecipazioni		(68.106)	(68.106)
<b>Totale gestione finanziaria e delle partecipazioni</b>		<b>(66.331)</b>	<b>(66.331)</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.172.144</b>	<b>(140.779)</b>	<b>2.031.365</b>
Imposte	(174.780)	-	(174.780)
<b>Risultato delle attività continuative</b>	<b>1.997.364</b>	<b>(140.779)</b>	<b>1.856.585</b>
Risultato attività operative cessate	74.100	(104.297)	(30.197)
<b>Risultato netto</b>	<b>2.071.464</b>	<b>(245.076)</b>	<b>1.826.388</b>

Con riferimento agli effetti fiscali della sopravvenienza attiva da esdebitazione, il valore di Euro 174,8 milioni è riconducibile al regime fiscale applicato, sulla base del quale la sopravvenienza attiva rilevata a fronte dello stralcio dei debiti chirografari è stata considerata imponibile (ai soli fini IRES) fino a concorrenza delle perdite pregresse di Astaldi e dell'eccedenza di interessi passivi non dedotti negli anni precedenti. A fronte di tale imponibilità, è stata considerata la corrispondente deduzione delle predette componenti reddituali (perdite fiscali ed interessi non dedotti) con relativo rilascio a conto economico delle relative imposte differite attive iscritte da Astaldi nei precedenti esercizi.

Con riferimento agli effetti relativi alla gestione delle attività trasferite al Patrimonio Destinato e agli altri effetti non ricorrenti, le principali componenti di conto economico rettificato si riferiscono a:



- costi per servizi pari a Euro 24,0 milioni, di cui Euro 12,8 milioni di costi non ricorrenti riferiti alle prestazioni degli *advisor* nell'ambito della procedura concorsuale;
- costi per il personale pari a Euro 9,7 milioni;
- altri costi operativi pari a Euro 17,0 milioni, principalmente riconducibili agli effetti degli accordi transattivi raggiunti con il socio Ictas con riferimento alle iniziative in Russia e in Turchia nell'ambito del disimpegno di Astaldi dal contratto di *engineering, procurement & construction* (EPC) relativo al Terzo Ponte del Bosforo, i quali diritti e obblighi sono stati trasferiti al Patrimonio Destinato;
- ammortamenti e accantonamenti per Euro 8,2 milioni;
- svalutazioni per Euro 14,6 milioni, principalmente riconducibili agli esiti dell'esercizio di *impairment* di alcuni crediti riferiti al contratto EPC per la realizzazione del Terzo Ponte del Bosforo in Turchia;
- gestione delle partecipazioni per Euro 68,1 milioni, riconducibili prevalentemente alla gestione delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto e riferibili alla linee di *business* delle concessioni dell'area turca, trasferite negli *asset* segregati del Patrimonio Destinato;
- risultato delle attività operative cessate per Euro 104,3 milioni. Tale effetto deriva sostanzialmente dal processo di analisi del portafoglio ordini effettuato dagli amministratori di Astaldi nell'ambito dell'attuazione delle linee guida del piano industriale e finanziario 2018-2023, depositato unicamente al ricorso di ammissione alla procedura di concordato preventivo presso il Tribunale di Roma in data 14 febbraio 2019 e confermate nel nuovo piano industriale 2021-2023 approvato dal consiglio di amministrazione di Astaldi in data 14 marzo 2021. In particolare, tale processo è finalizzato a una progressiva riduzione del rischio intrinseco connesso ai singoli progetti e ha determinato la riduzione della presenza del Gruppo Astaldi in paesi considerati ad alto rischio. Conseguentemente, per tali paesi (principalmente i paesi dell'America Centrale, la Russia e alcune aree del Medio Oriente) è stato previsto un disimpegno delle attività, in quanto non più rispondenti alle riviste strategie di pianificazione commerciale e industriale.

#### *Colonna IV – Criteri di consolidamento ed effetti infragruppo*

Questa colonna include gli effetti del consolidamento integrale di alcuni consorzi e *joint venture* in cui Webuild opera in compartecipazione con Astaldi, per le quali Webuild ha acquisito il controllo a seguito dell'operazione di acquisizione della partecipazione in Astaldi. In particolare, tale colonna riflette gli effetti del cambiamento del criterio di consolidamento - dal metodo del patrimonio netto al consolidamento integrale - delle *joint venture* e dei consorzi individuati e dei relativi risultati di consolidamento a partire dal 1° gennaio 2020, anziché dalla data di acquisto della partecipazione in Astaldi.

Alla Data del Documento Informativo, i differenti criteri di consolidamento sono stati applicati da Webuild per le seguenti entità rilevanti:

- Metro Blu S.c.r.l.
- Consorzio Iricav Due
- Consorzio Hirpinia AV
- Napoli Cancelli Alta Velocità S.c.r.l.
- Sirjo S.c.p.A.
- S. Agata FS S.c.r.l.



I consorzi e *joint venture* sopra elencati operano con un sistema di riaddebito dei costi che prevede che i costi sostenuti dai consorzi siano fatturati ai consorziati in proporzione alle rispettive percentuali di partecipazione. La valorizzazione della *performance* del progetto (in termini di ricavi e di costi operativi) è già riflessa nei risultati finanziari dei consorziati in base alle loro percentuali di partecipazione. Tenuto conto della struttura di riaddebito dei costi, gli effetti riportati nella colonna in commento si riferiscono principalmente all'eliminazione delle operazioni infragruppo tra i consorziati (Webuild e Astaldi) e i consorzi medesimi.

#### *Colonna V – Altri effetti*

In questa colonna sono riportati i principali effetti connessi al processo di *purchase price allocation* (PPA) effettuato dagli amministratori di Webuild, coerentemente con quanto previsto dall'IFRS 3 (“*Aggregazioni aziendali*”), a seguito dell'operazione di acquisizione della partecipazione in Astaldi perfezionata in data 5 novembre 2020. Nell'ambito di tale processo, Webuild ha effettuato le valutazioni di *fair value* relative alle attività nette acquisite, riferibili prevalentemente alla rilevazione del valore del portafoglio ordini di Astaldi (*backlog*) e dei flussi finanziari delle attività e passività contrattuali.

Il processo di PPA ha comportato la rilevazione di un provento da buon affare (*badwill*) alla data di acquisizione.

Di seguito si riporta la tabella che illustra la i risultati del processo di PPA:

<b>Risultati PPA</b>	<i>€/milioni</i>
Prezzo pagato per l'acquisto della partecipazione	(225,0)
Valore delle azioni Astaldi detenute indirettamente da Webuild	(2,0)
Interessi delle minoranze	(425,7)
Patrimonio Netto Astaldi 5 novembre 2020	967,0
<b>Differenza oggetto di allocazione</b>	<b>314,3</b>
Valutazione <i>Backlog</i> (immobilizzazioni immateriali)	383,2
Valutazione <i>Backlog</i> (partecipazioni)	28,7
Valutazione <i>slow-moving (claims)</i>	(180)
Anticipi contrattuali	80
<i>Contingent Liabilities</i>	(11,2)
Effetti fiscali	(66,8)
<b>Provento da buon affare</b>	<b>548,2</b>

Al fine di simulare l'effetto economico della PPA sull'intero esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, si è provveduto a determinare il valore dell'ammortamento del *backlog* dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2020, stimato, con riferimento ai contratti di costruzione (EPC), come ammortamento di un'immobilizzazione determinato in base all'avanzamento delle commesse e, con riferimento ai contratti *operation and maintenance* (O&M), rilevate nell'ambito del valore delle partecipazioni, in base alla durata dei contratti di concessione sottostanti. L'effetto complessivo di tale rettifica proforma è pari a Euro 24,1 milioni di maggior ammortamento e di Euro 1,3 milioni di minor risultato derivante dalla gestione delle partecipazioni.

L'effetto fiscale positivo, pari a Euro 5,4 milioni, è riconducibile al rilascio della fiscalità differita passiva rilevata in sede di PPA, in base alle aliquote fiscali locali applicabili ai progetti oggetto di valutazione.

*Colonna VI – Interessenze di terzi Astaldi*

Questa colonna include gli effetti, sugli interessi delle minoranze, derivanti dall'Operazione. In particolare, il Progetto di Scissione prevede che gli azionisti di Astaldi (diversi da Webuild) riceveranno, per effetto dell'Operazione, un numero di azioni ordinarie della Società Beneficiaria proporzionale alla partecipazione posseduta dagli stessi in Astaldi, sulla base del Rapporto di Cambio, la cui congruità è stata attestata ai sensi di legge. Sulla base delle suddette considerazioni, il patrimonio netto di terzi e il risultato netto attribuibile alle Interessenze di pertinenza dei terzi, riferibili alle partecipazioni nel Gruppo Astaldi e iscritti nella situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2020 e nel conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 del Gruppo Webuild, sono stati riclassificati, rispettivamente, per Euro 422.936 migliaia a patrimonio netto di Gruppo e per Euro 2.235 migliaia a risultato netto attribuibile ai soci della controllante.

Nel seguito una tabella di sintesi.

Patrimonio Netto di terzi riconducibile al Gruppo Astaldi	418.200
Patrimonio Netto di terzi riconducibile alle società in compartecipazione con Astaldi	4.736
<b>Totale Patrimonio Netto di terzi</b>	<b>422.936</b>

Risultato attribuibile agli interessi delle minoranze riconducibili al Gruppo Astaldi	(578)
Risultato attribuibile agli interessi delle minoranze riconducibili alle società in compartecipazione con Astaldi	(1.656)
<b>Risultato attribuibile agli interessi delle minoranze riconducibili al Gruppo Astaldi</b>	<b>(2.235)</b>

*Colonna VII – Gruppo Webuild Proforma al 31 dicembre 2020*

In questa colonna sono riportate le Informazioni Finanziarie Pro-Forma al 31 dicembre 2020 a seguito delle rettifiche pro-forma sopra descritte.

**4.2 Indicatori pro-forma per azione della Società**

Si riportano di seguito i dati storici e pro-forma per azione del Gruppo Webuild al 31 dicembre 2020.

	Dati consolidati per azione del Gruppo Webuild per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020	Dati consolidati pro-forma per azione del Gruppo Webuild per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020
Media delle azioni ordinarie del periodo in circolazione (in unità)*	892.457.646,0	1.000.229.401,0
Risultato netto in milioni di Euro**	141,9	80,6
Risultato netto di pertinenza del Gruppo per azione (in Euro)	0,16	0,08
Cash Flow (in milioni di Euro)***	500,5	511,1
Cash Flow per azione (in Euro)***	0,56	0,51

\* include il numero di azioni ordinarie di nuova emissione destinate agli azionisti di Astaldi (diversi da Webuild), determinato sulla base del Rapporto di Cambio

\*\* include il provento da buon affare a seguito dell'acquisizione di Astaldi

\*\*\* il *cash flow* è convenzionalmente definito, ai fini del presente Documento Informativo, come risultato operativo a cui vengono sommati algebricamente gli ammortamenti, gli accantonamenti e le svalutazioni

### **4.3 Relazioni della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma**

In data 15 aprile 2021, la società di revisione KPMG ha emesso la propria relazione concernente l'esame delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma al 31 dicembre 2020.

Copia di tale relazione è acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato 3.

## **5 DESCRIZIONE DELLA SOCIETÀ SCISSA - RINVIO**

Per una descrizione di Astaldi, si rinvia al precedente Paragrafo 2.1.1.2.

## **6 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA - RINVIO**

Considerato che Webuild è essa stessa la Società Beneficiaria della Scissione, si rinvia al Capitolo 4 che precede.

## **7 PROSPETTIVE DELLA SOCIETÀ SCISSA E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO**

### **7.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari di Astaldi**

In data 17 marzo 2021, il consiglio di amministrazione di Astaldi ha comunicato l'approvazione della Relazione Finanziaria Annuale Astaldi 2020, disponibile per la consultazione sul sito internet [www.astaldi.com](http://www.astaldi.com), sezione "Governance - Assemblee Azionisti/Obbligazionisti - Assemblea degli Azionisti - 29 aprile 2021" e alla quale si rinvia.

### **7.2 Prospettive della Società Scissa**

A esito della Scissione, il restante patrimonio della Società Scissa sarà unicamente costituito dai beni e rapporti giuridici attivi e passivi propri del Patrimonio Destinato, che proseguirà la sua attività, essendo i suoi risultati a esclusivo beneficio dei titolari degli SFP, i quali manterranno inalterati i propri diritti secondo i termini e le condizioni previste nel Concordato.

L'attività del Patrimonio Destinato è infatti unicamente volta alla gestione e ordinata dismissione dei suoi beni a beneficio dei titolari degli SFP e, a esito dell'Operazione, proprio in ragione delle caratteristiche del Patrimonio Destinato e della sua indifferenza economica e giuridica per gli attuali soci di Astaldi, nonché della posizione di questi ultimi, legata invece ai soli risultati del Ramo Continuità, nessuno degli attuali azionisti di Astaldi manterrà la propria partecipazione nella Società Scissa.

Inoltre, una volta eseguita la Scissione, è previsto che la Società Scissa adotti un nuovo statuto sociale sul modello di quelli previsti per le società per azioni non quotate, nel quale saranno altresì rappresentati gli effetti dell'Operazione, vale a dire le operazioni sul capitale derivanti dalla Scissione e dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale riservato alla Fondazione. L'oggetto sociale della Società Scissa resterà invariato, in considerazione del fatto che



quest'ultima rimarrà titolare del Patrimonio Destinato, che comprende attività compatibili con l'oggetto sociale *ante* Scissione. La Società Scissa non sarà messa in liquidazione fino alla conclusione delle attività di liquidazione delle attività del Patrimonio Destinato.

## 8 PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO WEBUILD

### 8.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente

In data 22 marzo 2021, il consiglio di amministrazione di Webuild ha comunicato l'approvazione della Relazione Finanziaria Annuale Webuild 2020, disponibile per la consultazione sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione “*Investitori - Risultati finanziari - Bilanci e relazioni finanziarie - 2020*” e alla quale si rinvia.

### 8.2 Informazioni relative alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso

L'Emittente ritiene che la ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio 2021 sia coerente con quanto comunicato al mercato.

Per informazioni, si veda la Relazione Finanziaria Annuale Webuild 2020, disponibile sul sito *internet* [www.webuildgroup.com](http://www.webuildgroup.com), sezione “*Investitori - Risultati finanziari - Bilanci e relazioni finanziarie - 2020*”.

Alla Data del Documento Informativo, l'Emittente ritiene che non siano sopravvenute variazioni significative rispetto a quanto riportato nella Relazione Finanziaria Annuale Webuild 2020.

\* \* \*

### ELENCO DEGLI ALLEGATI

Copia dei seguenti documenti è acclusa al Documento Informativo.

- |                   |  |
|-------------------|--|
| <b>Allegato 1</b> | Relazione di stima del Rapporto di Cambio rilasciata da Partners S.p.A. in data 14 marzo 2021  |
| <b>Allegato 2</b> | Parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio, rilasciato da Lazard S.r.l. in data 19 marzo 2021                       |
| <b>Allegato 3</b> | Relazione di KPMG concernente le Informazioni Finanziarie Pro-Forma  |
| <b>Allegato 4</b> | Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Webuild, ai sensi dell'art. 154- <i>bis</i> , comma 2, del D.Lgs. 58/1998 |

I seguenti documenti sono altresì acclusi al presente Documento Informativo mediante collegamento ipertestuale.

RIF.	OGGETTO	LINK
Allegato 5	Relazione	degli <a href="https://corporatebe.webuildgroup.com">https://corporatebe.webuildgroup.com</a>



	Amministratori di Webuild	<a href="/sites/default/files/2021-03/p.to%201%20ASS.%20STRAORD.%20Relazione%20CdA%20Scissione%20final%20ITA.pdf">/sites/default/files/2021-03/p.to%201%20ASS.%20STRAORD.%20Relazione%20CdA%20Scissione final ITA.pdf</a>
<b>Allegato 6</b>	Relazione illustrativa del consiglio di amministrazione di Astaldi ai sensi degli artt. 2501- <i>quinquies</i> e 2506- <i>ter</i> , comma 1, del Codice Civile	<a href="https://www.astaldi.com/sites/astaldi16corp/files/relazione_illustrativa_scissione_con_allegato_1.pdf">https://www.astaldi.com/sites/astaldi16corp/files/relazione_illustrativa_scissione_con_allegato_1.pdf</a>
<b>Allegato 7</b>	Progetto di Scissione	<a href="https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/Progetto%20di%20scissione%20Astaldi%20PER%20DEPOSITO_firmata%20%28con%20allegati%29.pdf">https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/Progetto%20di%20scissione%20Astaldi%20PER%20DEPOSITO_firmata%20%28con%20allegati%29.pdf</a>
<b>Allegato 8</b>	Situazione patrimoniale di Webuild ai sensi degli artt. 2501- <i>quater</i> e 2506- <i>ter</i> , comma 3, del Codice Civile	<a href="https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/Webuild%20S.p.A.%20Stato%20Patrimoniale%20separato%20al%2031.12.2020.pdf">https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/Webuild%20S.p.A.%20Stato%20Patrimoniale%20separato%20al%2031.12.2020.pdf</a>
<b>Allegato 9</b>	Situazione patrimoniale di Astaldi ai sensi degli artt. 2501- <i>quater</i> e 2506- <i>ter</i> , comma 3, del Codice Civile	<a href="https://www.astaldi.com/sites/astaldi16corp/files/situazione_patrimoniale_astaldi_s.p.a._per_deposito_ex_2501_septies_rev_30_03_21.pdf">https://www.astaldi.com/sites/astaldi16corp/files/situazione_patrimoniale_astaldi_s.p.a._per_deposito_ex_2501_septies_rev_30_03_21.pdf</a>
<b>Allegato 10</b>	Relazione di PKF Italia S.p.A. ai sensi dell'art. 2501- <i>sexies</i> e 2506- <i>ter</i> , comma 3, del Codice Civile	<a href="https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/Relazione%20esperto%20nominato%20dal%20Tribunale%20%28PKF%29.pdf">https://corporatebe.webuildgroup.com/sites/default/files/2021-03/Relazione%20esperto%20nominato%20dal%20Tribunale%20%28PKF%29.pdf</a>

Milano, 15 aprile 2021

Webuild S.p.A.  
Amministratore Delegato Pietro Salini




## **Allegato 1**

Relazione di stima del Rapporto di Cambio rilasciata da Partners S.p.A. in data 14 marzo  
2021

**Prof. Angelo Provasoli**

**Relazione di stima**  
**del rapporto di assegnazione nella scissione di Astaldi S.p.A.**  
**in favore di Webuild S.p.A.**

**Milano, 14 marzo 2021**

## INDICE

	<b>Pagine</b>
<b>1. <u>I LINEAMENTI DELL'OPERAZIONE DI SCISSIONE.</u></b>	<b>3</b>
<b>1.1. <u>Premessa e incarico.</u></b>	<b>3</b>
<b>1.2. <u>Le peculiarità delle valutazioni di scissione.</u></b>	<b>9</b>
<b>1.3. <u>La data di riferimento della stima e gli elementi informativi analizzati.</u></b>	<b>10</b>
<b>2. <u>I CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI.</u></b>	<b>12</b>
<b>2.1. <u>La scelta dei criteri di valutazione.</u></b>	<b>12</b>
<b>2.2. <u>Il criterio di valutazione principale.</u></b>	<b>16</b>
<b>2.2.1. Il criterio finanziario <i>unlevered</i>.</b>	<b>16</b>
<b>2.3. <u>I criteri di valutazione di controllo.</u></b>	<b>21</b>
<b>2.3.1 Il criterio dei multipli di Borsa di società comparabili.</b>	<b>21</b>
<b>2.3.2. Il criterio delle quotazioni di Borsa.</b>	<b>22</b>
<b>3. <u>L'APPLICAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE.</u></b>	<b>23</b>
<b>3.1. <u>I piani economico-finanziari di Webuild e Astaldi.</u></b>	<b>23</b>
<b>3.2. <u>L'applicazione del criterio di valutazione principale.</u></b>	<b>25</b>
<b>3.2.1. L'applicazione del criterio finanziario <i>unlevered</i>.</b>	<b>25</b>
<b>3.3. <u>L'applicazione dei criteri di valutazione di controllo.</u></b>	<b>29</b>
<b>3.3.1. L'applicazione del criterio dei multipli di Borsa di società comparabili.</b>	<b>29</b>
<b>3.3.2. L'applicazione del criterio delle quotazioni di Borsa.</b>	<b>32</b>
<b>4. <u>LE SINTESI VALUTATIVE E I RAPPORTI DI ASSEGNAZIONE</u></b>	<b>33</b>
<b>4.1. <u>Capitale e numero di azioni di Webuild e Astaldi.</u></b>	<b>33</b>
<b>4.2. <u>Le analisi di sensitività.</u></b>	<b>36</b>
<b>4.3. <u>I limiti, gli assunti e le principali difficoltà valutative.</u></b>	<b>37</b>
<b>4.4. <u>Conclusioni sul rapporto di assegnazione.</u></b>	<b>41</b>

## **1. I LINEAMENTI DELL'OPERAZIONE DI SCISSIONE.**

### **1.1. Premessa e incarico.**

La presente relazione si inquadra nell'ambito delle analisi e degli approfondimenti condotti dai Consigli di Amministrazione delle società Webuild S.p.A. ("Webuild") e Astaldi S.p.A. ("Astaldi" e, congiuntamente con Webuild, anche "Società"), entrambe quotate presso il Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A., funzionali al perfezionamento dell'integrazione in Webuild delle attività in continuità di Astaldi, tramite l'istituto giuridico della scissione ("Operazione").

In particolare, come si dirà meglio nel seguito, l'Operazione prevede la scissione parziale proporzionale di Astaldi, con assegnazione a Webuild di attività, passività e rapporti giuridici di Astaldi *post* esdebitazione concordataria non ricompresi nel Patrimonio Destinato (cfr. *infra*).

L'integrazione delle entità in questione avviene a valle dell'aumento di capitale sottoscritto da Webuild in data 6.11.2020, che ha portato quest'ultima a detenere il 66,3%<sup>1</sup> di Astaldi, ed è parte di un più ampio progetto industriale, intrapreso da Webuild, a partire dal 2019, denominato "Progetto Italia". Tale progetto ha l'obiettivo di dare vita ad un polo nazionale delle costruzioni capace di riunire al suo interno alcune tra le maggiori società del settore creando un player di rilievo internazionale.

I principali eventi pregressi utili per inquadrare l'Operazione oggetto della presente relazione sono i seguenti.

- a) In data 28.9.2018, Astaldi ha chiesto l'ammissione alla procedura di concordato preventivo ai sensi dell'art. 161, comma 6, L.F. e dell'art. 186-bis, L.F.

---

<sup>1</sup> Interessenza calcolata al 6.11.2020, senza considerare l'effetto diluitivo dei Warrant Finanziatori e le azioni proprie detenute da Astaldi. Tale interessenza a seguito dell'esercizio di n. 4.222.094 Warrant Finanziatori da parte di BPM è scesa al 66,1%.

- b) In data 13.2.2019, Webuild ha presentato un'offerta avente ad oggetto una potenziale operazione di investimento in Astaldi ("Offerta"), ponendo le basi per l'operazione più rilevante del Progetto Italia.
- c) In data 5.8.2019, il Tribunale di Roma ha emesso il decreto di ammissione di Astaldi alla procedura di concordato preventivo in continuità aziendale diretta ("Concordato Preventivo"), ritenendo il piano e la proposta concordataria presentati da Astaldi, conformemente all'Offerta ricevuta da Webuild, attuabile nei termini e con le modalità proposte<sup>2</sup>. Al fine di dare avvio al Progetto Italia, in data 12.11.2019 Webuild ha eseguito un aumento di capitale di € 600 milioni.
- d) In data 24.5.2020, il Consiglio di Amministrazione di Astaldi, in linea con quanto previsto dal piano concordatario, ha costituito un patrimonio destinato ("Patrimonio Destinato") nel quale far confluire le attività di Astaldi principalmente relative alla gestione in concessione di infrastrutture e altri beni.
- e) In data 17.7.2020, è stato emesso e pubblicato il decreto di omologazione del Concordato Preventivo, atto che ha sancito il ritorno in bonis di Astaldi.
- f) In data 31.7.2020, l'Assemblea Straordinaria di Astaldi ha deliberato, tra le altre cose:
  - a. un aumento di capitale sociale a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, c.c., per un importo complessivo pari a € 225 milioni, mediante emissione di n. 978.260.870 azioni ordinarie, prive di valore nominale, ad un prezzo unitario di € 0,23, da riservare in

---

<sup>2</sup> In data 29.4.2020 si è chiuso il termine per il voto dei creditori alla proposta concordataria. La proposta concordataria ha ricevuto il 69,4% di voto favorevole dei crediti aventi diritto al voto, superando così la maggioranza richiesta per l'approvazione.

- sottoscrizione a Webuild e da liberarsi in denaro (“Aumento di Capitale Webuild” o “AuCap”);
- b. un aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell’art. 2441, commi 5 e 6, c.c., per un importo complessivo massimo fino a € 98,654 milioni, mediante emissione di massime n. 428.929.765 azioni, prive di valore nominale, da riservare in sottoscrizione ai creditori chirografari di Astaldi, ad esito della conversione dei crediti da essi vantati nei confronti di Astaldi secondo il rapporto di 12,493 nuove azioni per ogni € 100 di credito chirografario (“Aumento di Capitale per Conversione” e insieme all’AuCap “Aumenti di Capitale”);
- c. l’emissione e assegnazione gratuita di n. 79.213.774 warrant a favore di talune banche finanziatrici di Astaldi (“Warrant Finanziatori”), che attribuiscono il diritto a sottoscrivere azioni nel rapporto di n. 1 azione ogni n. 1 Warrant Finanziatori ad un prezzo unitario di € 0,23, da esercitarsi entro il termine ultimo di tre anni dalla data di iscrizione della deliberazione nel Registro delle Imprese;
- d. l’emissione e l’assegnazione riservata a Webuild di massimi n. 80.738.448 Warrant Antidiluitivi, che attribuiscono a Webuild, a certe condizioni specificate nel piano concordatario, il diritto all’assegnazione di massime n. 80.738.448 azioni ordinarie Astaldi, prive di valore nominale (“*bonus shares*”), nel rapporto di n. 1 azione ordinaria Astaldi di nuova emissione per ogni n. 1 Warrant Antidiluitivo esercitato<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Tali Warrant Antidiluitivi possono essere esercitati da Webuild subordinatamente all’esecuzione dell’aumento di capitale scindibile deliberato dalla Assemblea degli Azionisti di Astaldi in data 31.07.2020 a servizio della conversione in azioni ordinarie Astaldi dei crediti di titolarità (i) dei creditori c.d. “non previsti” (ossia non inclusi fra i debiti e i fondi rischi iscritti nel passivo concordatario) e (ii) dei creditori di Astaldi i cui crediti siano stati inclusi tra i fondi rischi nel passivo concordatario (esclusivamente per la parte non soddisfatta dall’aumento di capitale di cui al punto f).b.). La funzione dei Warrant Antidiluitivi è dunque quella di assicurare, entro certi limiti, a Webuild

- g) In data 28.10.2020, CONSOB ha approvato la pubblicazione del prospetto informativo relativo agli Aumenti di Capitale di Astaldi.
- h) In data 6.11.2020, sono stati eseguiti gli Aumenti di Capitale. In particolare, (i) Webuild ha sottoscritto n. 978.260.870 azioni dell’AuCap per un importo pari a € 225 milioni in denaro e (ii) i creditori chirografari di Astaldi hanno sottoscritto n. 399.782.755 azioni dell’Aumento di Capitale per Conversione per un importo complessivo pari a € 91,950 milioni.
- i) Inoltre, in tale ultima data, Astaldi (i) ha emesso n. 3.199.975.846 strumenti finanziari partecipativi che danno diritto ai creditori chirografari a ricevere, in via esclusiva, i proventi netti di liquidazione del Patrimonio Destinato (gli “SFP”).
- j) A seguito della richiesta da parte di Banco BPM S.p.A., in data 26.11.2020, di esercitare n. 4.222.094 Warrant Finanziatori, sono state emesse e assegnate n. 4.222.094 azioni Astaldi in favore di Banco BPM S.p.A.
- k) Alla data odierna, pertanto, l’importo del capitale sociale di Astaldi è pari a € 340.431.460,27 suddiviso in n. 1.480.136.785 azioni<sup>4</sup>.

Dal punto di vista formale, il progetto di integrazione societaria in corso di realizzazione prevede:

- (i) la scissione parziale proporzionale di Astaldi, con assegnazione a Webuild di attività, passività e rapporti giuridici di Astaldi post esdebitazione concordataria non ricompresi nel Patrimonio Destinato (“Patrimonio in Continuità”);

---

il mantenimento della propria interessenza in Astaldi a seguito della sottoscrizione di azioni di Astaldi da parte di detti creditori.

<sup>4</sup> Tale numero di azioni risulta dalla somma di: (i) numero di azioni detenute dai soci di Astaldi prima degli Aumenti di Capitale, pari a 97.871.066, (ii) numero di azioni sottoscritte da Webuild, pari a 978.260.870, (iii) numero di azioni sottoscritte dai creditori chirografari di Astaldi, pari a 399.782.755, (iii) numero di azioni sottoscritte da Banco BPM, pari a 4.222.094.

- (ii) l'aumento di capitale di Webuild a servizio della scissione;
- (iii) l'assegnazione di azioni ordinarie di nuova emissione di Webuild in sostituzione delle azioni Astaldi, sulla base del rapporto di assegnazione, agli azionisti di Astaldi diversi da Webuild;
- (iv) l'emissione, da parte di Webuild, di propri warrant in favore degli azionisti Webuild precedenti alla scissione, destinati a sostituire i Warrant Antidiluitivi;
- (v) l'emissione, da parte di Webuild, di propri warrant destinati a sostituire i Warrant Finanziatori non ancora esercitati alla data della scissione.

Le principali finalità dell'Operazione sono (i) la definitiva separazione tra il Patrimonio Destinato e il Patrimonio in Continuità di Astaldi (ii) la riorganizzazione in maniera più efficiente per Webuild delle proprie attività, soprattutto in considerazione dei vincoli normativi in materia di partecipazioni a gare e ad appalti pubblici.

Come noto, secondo le norme civilistiche, i Consigli di Amministrazione delle società partecipanti alla scissione hanno il compito di proporre alle rispettive Assemblee degli Azionisti il rapporto di assegnazione relativo all'Operazione ed espressivo del numero di azioni della beneficiaria (nel caso di specie Webuild) da fornire a servizio della scissione per ogni azione della società scissa (nel caso di specie Astaldi)<sup>5</sup>. Il rapporto di assegnazione proposto dagli amministratori sarà soggetto altresì al parere di congruità di un esperto designato dal Tribunale, ai sensi dell'art. 2501 sexies del Codice Civile<sup>6</sup>. Alle Assemblee degli Azionisti delle imprese coinvolte spetterà, infine, il compito di deliberare in ordine al rapporto di assegnazione proposto dagli amministratori e verificato dagli esperti.

In tale quadro, il Consiglio di Amministrazione di Webuild ha incaricato Partners S.p.A. ("Partners"), nella persona del Prof. Angelo Provasoli, di

---

<sup>5</sup> Cfr. art. 2506 bis del Codice Civile.

<sup>6</sup> Richiamato dall'art. 2506 ter, comma 3 del Codice Civile.

redigere la relazione di stima del rapporto di assegnazione delle azioni ordinarie<sup>7</sup> di Webuild rispetto alle azioni ordinarie di Astaldi, nell'ambito dell'Operazione sopra descritta. In particolare, l'obiettivo della presente relazione è quello di fornire al Consiglio di Amministrazione di Webuild dati e riferimenti economici utili per la determinazione del rapporto di assegnazione, decisione che permane di esclusiva competenza e responsabilità del medesimo Consiglio di Amministrazione.

\* \* \*

La presente relazione è strutturata come segue:

- nel prosieguo del presente paragrafo, si svolgono considerazioni in merito agli aspetti peculiari delle valutazioni nei contesti di scissione (cfr. § 1.2), alla data di riferimento della stima e al corredo informativo adottato (cfr. § 1.3);
- nel § 2, si delinea l'architettura valutativa prescelta e si descrivono, sotto il profilo metodologico, i criteri adottati per la stima dei valori economici del capitale delle Società (*equity value*) propedeutici alla definizione del rapporto di assegnazione ritenuto congruo nel quadro dell'operazione di scissione in parola;
- nel § 3, si espongono le risultanze dell'applicazione dei criteri individuati, illustrando, in sintesi, anche i tratti salienti dei piani economico-finanziari consolidati di Webuild e Astaldi impiegati nelle valutazioni;
- nel § 4, si definisce l'intervallo entro cui può ragionevolmente essere fissato il rapporto di assegnazione tra le azioni ordinarie delle Società oggetto delle deliberazioni dei Consigli di Amministrazione delle medesime. Il rapporto di assegnazione è calcolato all'esito del confronto

---

<sup>7</sup> Si anticipa che il capitale sociale di Webuild è composto, oltre che da azioni ordinarie, anche da azioni di risparmio quotate alla Borsa di Milano. Gli strumenti finanziari appartenenti a tale ultima categoria non sono tuttavia interessati dall'operazione di assegnazione.

tra i valori unitari delle azioni ordinarie delle Società interessate alla scissione. In tale paragrafo si indicano anche i limiti, gli assunti e le principali difficoltà della stima.

## **1.2. Le peculiarità delle valutazioni di scissione.**

Nell'operazione di scissione parziale e proporzionale (quale è quella in esame) la società scissa trasferisce parte del proprio patrimonio ad una società beneficiaria (scissione parziale) e ai soci della società scissa vengono assegnate azioni della beneficiaria in proporzione alla quota di interessenza che questi detenevano nella società scissa (scissione proporzionale). Ad esito dell'operazione, si ha l'annullamento delle azioni della società scissa e l'assegnazione ai soci della medesima diversi dall'entità beneficiaria di azioni di tale ultima società (esistenti o di nuova emissione) in proporzione al rapporto di assegnazione deliberato.

Come detto, nel caso di specie, l'Operazione si qualifica come una scissione (i) parziale, in quanto solo una parte del patrimonio di Astaldi è oggetto della medesima (cioè il solo Patrimonio in Continuità, in quanto il Patrimonio Destinato rimane in Astaldi) e (ii) proporzionale, in quanto a tutti i soci di Astaldi saranno assegnate azioni ordinarie di Webuild in proporzione alla quota di interessenza in Astaldi da questi detenuta ante Operazione.

In sintesi, quindi, per effetto della scissione e del conseguente rapporto di assegnazione, gli azionisti della controllante di Astaldi (Webuild) verranno a disporre di un'interessenza diretta anche nelle attività e nelle passività scisse della società già controllata (Astaldi).

Ciò premesso, va rilevato che l'operazione di scissione implica un procedimento di stima complesso e articolato. Le stime di scissione richiedono preliminarmente la determinazione dei valori del capitale economico (*equity value*) delle società direttamente interessate dall'operazione e si concludono con la determinazione del rapporto di assegnazione fra le azioni delle stesse. La

stima dei valori assoluti del capitale delle singole società costituisce un passo intermedio nel procedimento valutativo, la cui finalità ultima, per quanto indicato, è la stima del rapporto tra i valori delle società stesse. Pertanto, secondo la dottrina e la prassi in materia, le stime di scissione devono essere orientate all'ottenimento di valori assoluti del capitale delle società partecipanti significativamente confrontabili nella fase di calcolo del rapporto di assegnazione. Di conseguenza, le valutazioni nell'ambito di operazioni di scissione devono essere condotte secondo una logica generale di omogeneità e uniformità di approccio lungo tutto il processo valutativo.

In termini tecnici, il principio di omogeneità sopra enunciato si traduce tipicamente (i) nell'adozione di una base informativa omogenea e confrontabile; (ii) nella scelta di criteri di valutazione il più possibile uniformi per le diverse società, ove operanti nel medesimo settore; (iii) nell'assunzione di scelte applicative di fondo coerenti per le società interessate dalla scissione, pur tenendo conto delle peculiarità che caratterizzano le specifiche realtà.

In sintesi, quindi, la finalità ultima delle valutazioni in questione non è tanto la stima dei livelli assoluti dei valori dei capitali economici delle imprese interessate alla scissione, quanto piuttosto l'ottenimento di valori significativamente raffrontabili ai fini della determinazione del rapporto di assegnazione.

Conseguentemente, le valutazioni aziendali eseguite per gli scopi che costituiscono i presupposti della presente relazione non possono essere assunte per finalità differenti.

### **1.3. La data di riferimento della stima e gli elementi informativi analizzati.**

Le analisi valutative condotte sono fondate sui dati delle situazioni patrimoniali consolidate pre-consuntive di Webuild e Astaldi al 31.12.2020, ed in particolare (i) sulla situazione consolidata pre-consuntiva dell'intera Webuild e

(ii) sulla situazione consolidata pre-consuntiva del Patrimonio in Continuità di Astaldi.

Sono stati incorporati nelle analisi le informazioni e i fatti societari rilevanti noti fino alla data della presente relazione, data alla quale sono riferiti i valori stimati. I dati di mercato sono considerati fino al 4.3.2021.

\* \* \*

Ai fini dell'espletamento dell'incarico conferito, sono stati esaminati i seguenti principali elementi informativi<sup>8</sup>:

- statuti vigenti di Webuild e Astaldi;
- relazioni semestrali 2020 di Webuild e Astaldi;
- situazioni patrimoniali consolidate pre-consuntive 2020 di Webuild e Astaldi;
- per Webuild e Astaldi, piani industriali 2021-2023 predisposti dal *management* e approvati dai CdA, rispettivamente in data 26.11.2020 (Webuild) e 14.03.2021 (Astaldi). Per ogni società, il piano industriale include i prospetti di Conto Economico, Stato Patrimoniale e Rendiconto Finanziario, completi di dettagli e di note esplicative, riferiti ad ogni anno del periodo di previsione;
- documento denominato “2020\_10\_09\_Competitors” dossier\_v4”, contenente un'analisi dei principali *competitor* di Webuild;
- piano concordatario di Astaldi con relativi allegati;
- documenti elaborati da Astaldi in merito al numero e ai sottoscrittori di SFP;
- documento contenente il dettaglio del numero di azioni di Astaldi;

---

<sup>8</sup> Si precisa che la documentazione societaria è stata messa a disposizione dalle Società tramite l'allestimento di apposita *data room*.

- documentazione contenente il dettaglio e l’analisi delle principali *assumption* sottostanti ai Piani industriali (*backlog, new order, claim, ecc.*);
- *representation letter* di Webuild e Astaldi;
- recenti *equity report* degli analisti finanziari relativi a Webuild, Astaldi e a società quotate ad essa comparabili;
- bilanci recenti di società quotate comparabili a Webuild e Astaldi;
- dati, informazioni e approfondimenti utili ai fini dell’applicazione dei criteri di valutazione adottati, forniti dalle Società mediante appositi *form* di *Q&A* riportati nella *data room* all’uopo allestita;
- dati di mercato ed altre informazioni economiche utili alla stima tratti da fonti pubbliche (Fondo Monetario Internazionale, New York University – Stern School of Business, KPMG “*Corporate and indirect tax survey 2020*”) e da *database* specializzati (*Factset*).

Partners si è inoltre confrontata in più occasioni, anche mediante apposite riunioni, con il *management* delle due Società e con gli altri consulenti coinvolti nell’Operazione ai fini di una più approfondita comprensione e discussione degli elementi informativi forniti.

## **2. I CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI.**

### **2.1. La scelta dei criteri di valutazione.**

Nel caso di specie, la scelta dei criteri di stima utilizzati nel quadro del modello valutativo adottato è stata orientata dalle indicazioni della dottrina aziendale e della prassi professionale in materia, anche tenendo conto delle evidenze desunte (i) dall’analisi degli *equity report* recentemente predisposti dagli analisti finanziari che seguono Webuild, Astaldi e le altre società quotate ad essa comparabili attive nel settore delle costruzioni e (ii) dalle *fairness opinion*

predisposte dagli *advisor* in occasione di significative operazioni di fusione o scissione realizzate nel recente passato da società quotate italiane.

In particolare, l'architettura valutativa qui utilizzata al fine di giungere alla stima del rapporto di assegnazione tra le azioni ordinarie delle Società che si confrontano nella scissione si compone di un metodo principale e di due metodi aventi ruolo di controllo delle risultanze del metodo principale.

Il metodo finanziario *unlevered* (*unlevered discounted cash flow model* o "DCF"), che stima il valore del capitale economico dell'impresa sulla base dei flussi di cassa attesi generati dall'azienda, è stato assunto come riferimento valutativo principale. Ciò in quanto tale metodo è riconosciuto da dottrina e prassi come altamente significativo ai fini della determinazione del valore del capitale investito di aziende industriali che operano su grandi commesse pluriennali. Tale metodo, infatti, più di ogni altro, consente l'unitario e sistematico apprezzamento delle caratteristiche peculiari delle società oggetto di valutazione (tra cui, in primis, il portafoglio lavori) in ragione della loro attitudine, quali condizioni complementari, a generare nuova ricchezza (in termini di flussi finanziari). I profili metodologici di tale criterio sono illustrati nel § 2.2.1.

Sono stati utilizzati a fini di controllo:

- (i) il criterio dei multipli di mercato desunti dai prezzi di Borsa di società comparabili a quelle oggetto di stima, che valorizza il capitale d'impresa sulla base di moltiplicatori impliciti nei prezzi di Borsa delle azioni di società che operano nel medesimo settore di quella oggetto della stima. La scelta di attribuire a tale criterio un ruolo di controllo dipende, inter alia, dalla limitata comparabilità dei *business model* delle Società oggetto di valutazione con quelli dei *comparable* individuati. Tale criterio è descritto nel dettaglio nel § 2.3.1;
- (ii) il criterio delle quotazioni di Borsa, che stima il valore delle due Società in base al prezzo delle loro azioni rilevato in Borsa su intervalli temporali significativi. Come già ricordato, infatti, entrambe le Società sono

quotate ed è quindi possibile disporre dei prezzi in questione. Nel caso di specie, si è ritenuto opportuno attribuire al criterio in questione un mero ruolo di metodo di controllo alla luce della limitata significatività dei prezzi espressi dalla Borsa per Astaldi (per le ragioni più diffusamente esplicitate nel § 2.3.2). Tale criterio è descritto al § 2.3.2 nei dettagli applicativi.

La scelta di utilizzare contemporaneamente più metodi di valutazione è preferita dalla prassi ed è apprezzabile in termini metodologici. L'uso di più criteri consente invero di considerare, in differenti e complementari profili, l'appetibilità delle aziende oggetto di stima e di fornire riscontri incrociati dei risultati ottenuti, con vantaggio per la "robustezza" delle conclusioni estimative.

L'utilizzo di una pluralità di criteri favorisce, nel contempo, anche la migliore delimitazione della fascia più ragionevole dei valori attribuibili alle singole società e con essi dei rapporti di assegnazione.

\* \* \*

Va osservato che il valore economico di Webuild è anche il riflesso del suo assetto patrimoniale, nel quale è presente, tra l'altro, la partecipazione di controllo nel capitale ordinario di Astaldi. In tale quadro, in sede valutativa, è stato:

1. anzitutto stimato con ognuno dei metodi selezionati, il valore economico del capitale (*equity value*) di Astaldi;
2. successivamente calcolato il valore economico del capitale (*equity value*) di Webuild quale sommatoria di (a) il valore economico della partecipazione detenuta da Webuild in Astaldi, pari al valore *pro quota* della partecipata stimato *sub 1*<sup>9</sup>, e (b) il valore economico del *business* di Webuild, al netto del debito, diverso dalla partecipazione in Astaldi,

---

<sup>9</sup> Senza cioè applicare premi di controllo o di acquisizione, cfr. *infra*.

stimato con il medesimo criterio impiegato per la stima del capitale di Astaldi.

In merito agli orientamenti assunti nella stima si osserva che:

- alla luce del carattere proprio delle valutazioni di scissione, come anticipato nel § 1.2, il lavoro estimativo è stato ispirato dal principio generale di omogeneità dei criteri valutativi impiegati e delle fonti informative adottate. In particolare, secondo tale principio, la stima dei rapporti di assegnazione è stata effettuata utilizzando per ciascuna delle imprese coinvolte nell'operazione di scissione, nel rispetto delle specificità di ognuna, (i) una base informativa (piani industriali, informazioni finanziarie, ecc.) omogenea, (ii) metodologie di valutazione uniformi e (iii) parametri applicativi, per ciascun criterio, reciprocamente coerenti;
- la valutazione dei complessi aziendali appartenenti a Webuild e Astaldi è stata condotta in ottica *stand alone*, cioè prescindendo dalla valorizzazione e dall'attribuzione delle potenziali sinergie attese dall'integrazione delle due Società. Le sinergie da integrazione che si originano per effetto del contributo congiunto di ciascuna delle imprese coinvolte nell'aggregazione e i relativi benefici sono infatti difficilmente attribuibili all'una o all'altra entità oggetto di unione;
- considerato che la scissione è un'operazione di natura organizzativa e non acquisitiva, i rapporti di assegnazione non considerano premi di controllo o di acquisizione;
- nell'applicazione del criterio finanziario, la valutazione considera la differente dimensione e il differente profilo di rischio delle due Società che si confrontano nella scissione.

## 2.2 Il criterio di valutazione principale.

### 2.2.1. Il criterio finanziario *unlevered*.

Secondo tale metodologia, il valore di un complesso aziendale è funzione dei flussi di cassa futuri attesi che esso è in grado di generare autonomamente. Il criterio in parola, conseguentemente, stima il valore economico delle Società sulla base dell'attualizzazione, ad un tasso rappresentativo del costo medio ponderato del capitale (*weighted average cost of capital*, in breve "wacc"), dei rispettivi flussi di cassa *unlevered* attesi (*unlevered free cash flow*).

In particolare, in coerenza con la prospettiva valutativa *asset side* del criterio finanziario *unlevered*, la stima del valore economico del capitale proprio (*equity value*) è ottenuta sommando algebricamente al valore del capitale investito netto (*enterprise value* o EV) dell'azienda considerata la sua posizione finanziaria netta (PFN)<sup>10</sup>.

Il valore del capitale investito netto (*enterprise value* o "EV") di un'impresa derivante dall'applicazione del criterio finanziario *unlevered* è il risultato della sommatoria dei seguenti elementi:

- valore attuale dei flussi di cassa operativi "disponibili" ("CF" nella formula (1) nel seguito riportata), attesi per un periodo limitato di previsione analitica di "n" anni. Tali flussi, quindi, non includono componenti di natura finanziaria (sono cioè flussi *unlevered*);
- valore attuale del *terminal value* ("TV" nella formula (1) nel seguito riportata), ossia del valore assunto dal complesso aziendale al termine dell'orizzonte di previsione analitica. Tale valore è funzione dei flussi

---

<sup>10</sup> Si segnala inoltre che:

- ove il complesso aziendale sia anche costituito da partecipazioni in imprese non consolidate integralmente o proporzionalmente (*equity investments*), il valore di *enterprise value* deve essere incrementato in ragione del valore di tali partecipazioni; ciò in quanto i flussi ad esse relativi non sono inclusi nei *free cash flow* consolidati;
- nel caso in cui siano presenti azionisti di minoranza (*minority interests* o *minorities*) in società partecipate (e consolidate integralmente) dalla società oggetto di stima, il valore delle rispettive quote deve essere sottratto ai fini della stima dell'*equity value* (di pertinenza della capogruppo).

che il complesso aziendale è in grado di generare in “perpetuità”, successivamente al termine del periodo di previsione analitica. Il *terminal value* è stimato capitalizzando lungo un orizzonte temporale infinito il flusso di cassa atteso per il periodo successivo all’ultimo di previsione analitica (“CF<sub>n+1</sub>”).

Nel caso di specie, come meglio evidenziato nel § 3.2.1., ai fini della determinazione dell’*enterprise value* sono stati attualizzati separatamente:

- i flussi finanziari relativi alla operatività ordinaria, non inclusivi (i) per entrambe le Società, degli incassi previsti per i c.d. *claims* e (ii) per la sola Webuild, dei flussi finanziari afferenti ad una specifica commessa di eccezionale entità (progetto ferroviario in Texas, “Texas HSR”<sup>11</sup>);
- per entrambe le Società, i flussi finanziari relativi all’incasso dei c.d. *claims*;
- per Webuild, i flussi finanziari derivanti dalla citata commessa Texas HSR. Si specifica che tale commessa produrrà flussi prevalentemente *post 2023*.

L’algoritmo di calcolo che traduce in termini applicativi il criterio valutativo in analisi è il seguente:

$$EV = \sum_{t=1}^n (CF_t \cdot v^t) + TV_n \cdot v^n + W_{\text{claims}} + W_{\text{Texas}} \quad (1)$$

dove:

- **EV** è l’*enterprise value* del complesso aziendale oggetto di valutazione;
- **n** è il numero di anni di cui si compone il periodo di previsione analitica dei flussi di cassa “disponibili”;

---

<sup>11</sup> Sul punto si anticipa che i ricavi a vita intera riferiti a tale commessa sono previsti nel Piano industriale di Webuild pari a circa € 13 miliardi che rappresentano il 30% del *backlog* a fine 2022 (anno in cui tale commessa sarà operativamente avviata ed entrerà quindi a far parte del *backlog*).

- **CF<sub>t</sub>** è il flusso di cassa “disponibile” del complesso aziendale oggetto di valutazione atteso nel periodo t; nel caso di specie, come evidenziato sopra, i flussi di cassa in questione sono espressi senza considerare (i) per entrambe le Società, gli incassi previsti per i c.d. *claims* iscritti in bilancio e (ii) per la sola Webuild, i flussi finanziari relativi alla commessa Texas HSR;
- **TV<sub>n</sub>** è il *terminal value* del complesso aziendale al tempo n (cioè, al termine del periodo di previsione analitica), calcolato in termini matematici tramite la formula  $TV_n = CF_{n+1}/(wacc - g)$ ;
- **v<sup>n</sup>** è il coefficiente di attualizzazione, pari a  $1/(1+wacc)^n$ ;
- **wacc** è il costo medio ponderato del capitale proprio e del debito finanziario netto;
- **g** è il tasso annuo di crescita dei flussi di cassa “disponibili” attesi in perpetuità del complesso aziendale;
- **W<sub>claims</sub>**, per entrambe le Società, è il valore attuale degli incassi dei c.d. *claims*, attualizzati ad un tasso ( $wacc_{claims}$ ) che incorpora un premio specifico per apprezzare l’incertezza connessa a tali incassi;
- **W<sub>Texas</sub>**, per la sola Webuild, è il valore attuale dei flussi di cassa legati alla commessa Texas HSR, attualizzati ad un tasso ( $wacc_{Texas}$ ) che incorpora un premio specifico per apprezzare l’incertezza connessa, tra l’altro, al compiuto perfezionamento contrattuale della commessa, ad oggi non ancora verificatosi.

Ciò posto, il valore del capitale proprio (*equity value* o “W”) è ottenuto applicando il seguente algoritmo:

$$W = EV + / - PFN - \min - TFR + EI + BF \quad (2)$$

dove:

- **W** è l’*equity value* del complesso aziendale oggetto di stima;
- **EV** è l’*enterprise value*;

- **PFN** è la posizione finanziaria netta, pari al valore dei debiti finanziari al netto della cassa e delle attività finanziarie prontamente liquidabili<sup>12</sup>;
- **min** è il valore delle *minorities*, cioè l’interessenza dei soci di minoranza nel capitale di società partecipate dalla società oggetto di stima (e consolidate integralmente);
- **TFR** è il valore dei fondi per trattamento di fine rapporto e benefici ai dipendenti;
- **EI** è il valore delle partecipazioni in imprese non consolidate integralmente o proporzionalmente (*equity investments*);
- **BF**, per la sola Astaldi, è il valore attuale dei benefici fiscali derivanti dai costi deducibili relativi ai Warrant Finanziatori, attualizzati al wacc.

\* \* \*

Il tasso di attualizzazione (wacc), coerentemente con la prassi valutativa prevalente, è calcolato assumendo a riferimento una struttura finanziaria “medio-rappresentativa” di settore. In particolare, la formula valutativa adottata per la stima del wacc è la seguente:

$$wacc = Ke \cdot \frac{E}{D + E} + Kd \cdot (1 - t) \cdot \frac{D}{D + E} \quad (3)$$

dove:

- **Ke** e **Kd** sono, rispettivamente, il costo del capitale proprio e del capitale di debito lordo di imposta;
- **E/(D+E)** e **D/(D+E)** sono rispettivamente i “pesi”, “medio-rappresentativi” del settore, riferibili al capitale proprio (*equity*, E) e a quello di debito (*debt*, D) sul totale delle fonti di finanziamento (D+E);

---

<sup>12</sup> Tale aggregato va sottratto all’EV per ottenere l’*equity value* nel caso in cui le poste passive siano superiori per importo a quelle attive (o sommata nel caso opposto).

- **t** è l’aliquota espressiva del risparmio d’imposta connesso alla deducibilità fiscale degli oneri finanziari.

Il costo del capitale proprio ( $K_e$ ), *input* necessario al calcolo del wacc secondo la formula (3), è espressivo della rischiosità specifica non diversificabile associata al complesso aziendale da valutare. Esso è quantificato secondo l’approccio del *Capital Asset Pricing Model* (“CAPM”), sulla base del seguente algoritmo:

$$K_e = r_f + \beta \cdot ERP + CRP + SSP + ER \quad (4)$$

dove:

- **r<sub>f</sub>** è il rendimento degli investimenti privi di rischio (*risk-free rate*);
- **β** è il coefficiente espressivo del rischio sistematico (non diversificabile) del complesso aziendale oggetto di stima;
- **ERP** è il premio per il rischio tipico degli investimenti azionari (*equity risk premium*);
- **CRP** è il premio per il rischio Paese in cui l’impresa opera (*country risk premium*);
- **SSP** è il premio per il rischio riconosciuto a società di dimensioni ridotte (*Small Size Premium*);
- **ER** è il premio specifico (*execution risk*) applicato nella valutazione di alcune poste considerate separatamente al complesso aziendale per apprezzare l’incertezza (i) connessa all’implementazione di alcune iniziative di sviluppo (e.g. commessa Texas HSR) e (ii) di incasso di alcune poste (*claims*) incorporate nelle proiezioni economico-finanziarie.

La declinazione operativa del criterio è esposta nel § 3.2.1.

### **2.3. I criteri di valutazione di controllo.**

#### **2.3.1. Il criterio dei multipli di Borsa di società comparabili.**

Secondo tale criterio, il valore di un complesso aziendale è stimato sulla base di moltiplicatori calcolati assumendo a riferimento i prezzi di Borsa delle azioni di imprese comparabili a quelle oggetto di valutazione rilevati in periodi significativi.

Nel caso di specie, la metodologia in esame è stata applicata secondo le seguenti fasi:

- i) individuazione di un campione di società quotate comparabili;
- ii) calcolo dei rapporti (multipli) tra valori impliciti (*enterprise value* o *equity value*) nelle capitalizzazioni di Borsa e le grandezze reddituali e/o patrimoniali ritenute significative;
- iii) inoltre, al fine di apprezzare la diversa redditività (in termini di *Ebit margin*) delle Società rispetto a quella dei *comparable*, si è anche proceduto al calcolo dei multipli c.d. “regrediti”. Nel profilo applicativo, come si dirà nel § 3.3.1, mediante il metodo della “regressione statistica di primo grado” si è ricercata la relazione (di primo grado, espressa da una retta) tra il multiplo *EV/Sales* (fatturato) e gli *Ebit margin* attesi dei *comparable* del campione di riferimento, anche apprezzando la significatività statistica di tali regressioni (misurata dall’indicatore “R<sup>2</sup>”). Sulle rette così ottenute sono stati proiettati gli *Ebit margin* specifici delle società considerate e calcolati i corrispondenti multipli *EV/Sales*;
- iv) applicazione dei multipli del campione alle corrispondenti grandezze (nel caso di specie, fatturato ed *Ebit*) dell’entità da valutare.

La dottrina e la prassi distinguono tra multipli “*asset side*” o “*unlevered*” (*EV/Ebitda*, *EV/Ebit*, ecc.) e multipli “*equity side*” o “*levered*” (*Price/Earnings*, *Price/Book Value*, ecc.). I primi stimano direttamente il valore del capitale investito netto (*enterprise value*, *EV*) del complesso aziendale e pervengono al calcolo del capitale proprio (*equity value*),

sommando algebricamente all'EV la Posizione Finanziaria Netta ("PFN"), le *minorities* e gli *equity investments*<sup>13</sup>. I multipli *equity side* invece giungono direttamente alla quantificazione del valore del capitale proprio (*equity value*).

In particolare, nel caso di specie, i multipli adottati sono i seguenti:

- (a) EV/Sales regredito con l'Ebit *margin*;
- (b) EV/Ebit.

Nell'applicazione del criterio dei multipli, si è ritenuto di utilizzare moltiplicatori che, in maniera differenziata in funzione dell'algoritmo ad essi sotteso, apprezzino la marginalità operativa aziendale espressa dall'Ebit. La scelta è dovuta al fatto che, per il settore di riferimento, tale parametro di *performance* operativa meglio esprime la redditività complessiva del *business* e risulta meno influenzato, rispetto ad altre metriche (ad esempio, Ebitda), dai diversi modelli di *business* adottati dagli operatori del settore (realizzazione delle opere principalmente in subappalto con logica di *general contractor* vs con investimenti diretti in capitale fisso). Nel caso di specie si è infatti osservato che le due Società adottano modelli gestionali in parte differenti, in quanto (i) Webuild realizza le opere effettuando prevalentemente investimenti diretti in beni strumentali e nella *workforce*; (ii) Astaldi, invece, ricorre maggiormente a servizi in subappalto, con conseguenti maggiori costi monetari e minori investimenti e ammortamenti relativi al capitale fisso.

La declinazione operativa del criterio è esposta nel § 3.3.1.

### **2.3.2. Il criterio delle quotazioni di Borsa.**

Considerato che entrambe le Società sono quotate presso Borsa Italiana, è stato preso in considerazione, quale metodo di controllo, il criterio delle quotazioni di Borsa. Con tale metodo, il valore di entrambe le Società è stimato sulla base dei valori per azione di ciascuna direttamente osservati sul mercato finanziario,

---

<sup>13</sup> Si veda altresì la nota n. 9.

con riguardo a diversi intervalli temporali. Si segnala che il presupposto per la significativa applicazione di tale metodo è che, per entrambe le Società, i valori di Borsa riscontrati sul mercato si siano formati in un mercato sufficientemente efficiente e non siano condizionati da dinamiche o eventi straordinari.

Nell'ambito delle valutazioni espresse applicando questo metodo, il rapporto di assegnazione è individuato rapportando i prezzi medi registrati dalle azioni delle due Società negli intervalli temporali assunti a riferimento.

La declinazione operativa del criterio è esposta nel § 3.3.2.

### **3. L'APPLICAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE.**

#### **3.1. I piani economico-finanziari di Webuild e Astaldi.**

I criteri di valutazione delineati nel § 2 sono stati applicati assumendo a riferimento i dati risultanti dai *Business Plan* ("BP") delle due Società per il periodo 2021-2023, approvati dai CdA rispettivamente in data 26.11.2020 (Webuild) e 14.03.2021 (Astaldi).

Partners ha avuto modo di rapportarsi con il *management* delle Società ai fini di una migliore comprensione delle ipotesi e delle valutazioni sottese ai piani.

I piani considerati nella stima dei rapporti di assegnazione sono quelli consolidati di ciascuno dei due gruppi che si confrontano nella scissione.

Si segnala che, in base a quanto esposto, i due piani rappresentano l'evoluzione economico-finanziaria ritenuta ragionevole dal *management* dei due gruppi in una prospettiva *stand alone*. I piani, pertanto, non incorporano le sinergie che la scissione potrà generare.

Con riguardo al contenuto dei piani, si segnala quanto segue.

Per il periodo di piano 2021-2023, il *compounded average growth rate* (CAGR)<sup>14</sup> dei ricavi Webuild è pari al 12,4% mentre quello di Astaldi è pari al

---

<sup>14</sup> Il *compounded average growth rate* (CAGR) è pari alla media geometrica dei tassi di crescita annui osservati in un determinato periodo temporale.

6,8%. La dinamica dei ricavi prospettici tiene conto sia dell'entità delle commesse già contrattualizzate alla data di riferimento della stima (c.d. *backlog*) sia del valore delle nuove commesse attese (c.d. *new order intake*) non ancora specificate né identificate alla medesima data. Il *new order intake* per Webuild è previsto pari a € 6,3 miliardi nel 2021, € 5,8 miliardi nel 2022 (esclusa la commessa Texas HSR, che ha un valore di €13,0 miliardi) e € 9,0 miliardi nel 2023, con ricavi da *new order* di € 380 milioni nel 2022 e € 2,2 miliardi nel 2023 (esclusi € 500 milioni relativi alla commessa Texas HSR). Per Astaldi, invece, il *new order intake* è previsto pari a € 1,2 miliardi nel 2021, € 1,4 miliardi nel 2022 e € 1,4 miliardi nel 2023, con ricavi da *new order* di € 12 milioni nel 2021, € 250 milioni nel 2022 e € 614 milioni nel 2023.

Le redditività operative (espresse in termini di *Ebitda margin* e di *Ebit margin*) di Webuild e Astaldi risultano differenti a livello di *Ebitda*, in ragione anche dei diversi modelli di *business* adottati dalle Società (richiamati nel § 2.3.1) e a livello di *Ebit*. In particolare:

- l'*Ebitda margin* a tendere (2023) di Webuild è pari al 9,6% (depurato dell'effetto dei proventi economici legati alle *joint ventures* e della commessa Texas HSR), quello di Astaldi è pari al 6,8% (riclassificando, per omogeneità con Webuild, gli oneri legati alle fidejussioni nell'*Ebitda*<sup>15</sup>);
- l'*Ebit margin* nel 2023 è pari a 6,0% per Webuild (depurato dell'effetto dei proventi economici legati alle *joint ventures* e della commessa Texas HSR) e 4,5% per Astaldi (riclassificando, per omogeneità con Webuild, gli oneri legati alle fidejussioni nell'*Ebit*<sup>16</sup>).

---

<sup>15</sup> A tal riguardo si segnala che gli oneri fidejussori inclusi nel piano di Astaldi includono anche una componente rappresentativa degli oneri fidejussori relativi ai Warrant Finanziatori. Tale componente, in quanto di natura non monetaria, non è stata considerata, ai fini valutativi, nell'*Ebitda* e nell'*Ebit* di Astaldi che, pertanto, solo a tali fini, sono impiegati al lordo di tale componente.

<sup>16</sup> Vedi nota precedente.

I diversi modelli di *business* adottati dalle Società determinano, inoltre, differenti incidenze delle *capex* in arco piano sui ricavi, pari a 4,8% per Webuild (sempre al netto della commessa Texas HSR) e a 2,3% per Astaldi. Con riguardo alla dinamica del capitale circolante netto (“NWC”), si segnala che (i) il BP di Astaldi prevede un graduale incremento del NWC al netto dell’effetto dell’incasso dei *claims* e della movimentazione delle poste patrimoniali connesse ai Warrant Finanziatori<sup>17</sup>; (ii) il BP di Webuild prevede un graduale incremento del NWC, al netto dell’effetto dell’incasso dei *claims* e del NWC relativo alla commessa Texas HSR.

### **3.2. L’applicazione del criterio di valutazione principale.**

#### **3.2.1. L’applicazione del criterio finanziario *unlevered*.**

I valori economici di Webuild e Astaldi e la conseguente stima del rapporto di assegnazione, sulla base del criterio finanziario *unlevered*, sono riportati nella tabella n. 1.

**Tabella n. 1 – I valori economici di Webuild e Astaldi e il rapporto di assegnazione stimati in base al criterio finanziario *unlevered*.**

€/mln	Webuild	Astaldi
Equity value (W)	4.227	1.412
<b>Rapporto di assegnazione (x)</b>	<b>0,195x</b>	

Con riferimento agli aspetti applicativi, è necessario specificare quanto segue:

- il valore attuale dei flussi di cassa *unlevered* del periodo di previsione analitica è stimato mediante l’attualizzazione, al costo medio ponderato del capitale (quantificato nei termini esposti nel punto successivo), dei *free cash flow* annui attesi nel periodo 2021-2023 per i complessi aziendali oggetto di valutazione, determinati sulla base dei piani di

<sup>17</sup> Tali poste, infatti, così come le poste reddituali connesse ai Warrant Finanziatori, non hanno impatto monetario.

Webuild e Astaldi approvati dai rispettivi CdA (descritti nei termini essenziali nel § 3.1). Con riguardo ai piani delle due Società, si segnala che, a seguito di approfondimenti svolti con il *management* di Webuild e Astaldi, sono stati considerati separatamente e autonomamente i valori relativi ad alcuni ambiti gestionali estranei all'attività operativa ricorrente, apprezzandone il connesso profilo di rischio. In particolare:

- i. dai flussi complessivi attesi previsti nei piani dal *management* delle due Società sono stati scorporati i flussi legati all'incasso dei *claim*. Tale posta, per entrambe le Società, è stata valorizzata autonomamente tramite l'attualizzazione al  $wacc_{claims}$  degli incassi attesi dello *stock* di *claim*, anche successivamente all'orizzonte di piano;
  - ii. inoltre, con riguardo alla sola Webuild, dai flussi di piano sono stati scorporati anche i flussi attesi relativi alla commessa Texas HSR<sup>18</sup>. Come evidenziato *supra* la commessa Texas HSR è stata valorizzata autonomamente mediante l'attualizzazione dei flussi della commessa Texas HSR al  $wacc_{Texas}$ ;
- il costo medio ponderato del capitale (*wacc*), utilizzato ai fini dell'attualizzazione dei flussi di cassa del periodo di previsione analitica, è stimato pari al 7,9% per Webuild e al 9,4% per Astaldi. Tali saggi sono stati calcolati, sulla base della formula (3) riportata nel § 2.2.1:
- i. assumendo a riferimento una struttura finanziaria “medio-rappresentativa” di settore;
  - ii. apprezzando, tramite una misura differenziata di *country risk premium*, i differenti profili di rischio dei Paesi in cui le due Società operano;

---

<sup>18</sup> Inoltre, sono stati scorporati dai flussi oggetto di attualizzazione anche i flussi relativi alle partecipazioni non consolidate, le quali sono state valorizzate separatamente come *equity investments* (cfr. *infra*)

- iii. apprezzando, tramite una misura differenziata di *small size premium*, la differente dimensione e il differente profilo di rischio delle due Società;
- i wacc applicati per la stima del valore dei *claims* di entrambe le Società ( $wacc_{claims}$ ) e della commessa in Texas HSR per Webuild ( $wacc_{Texas}$ ) apprezzano, tra l'altro, i profili di rischiosità (c.d. "*execution risk*") connessi (i) per i *claims*, all'incasso (incerto nel *quantum*) e (ii) per la commessa Texas HSR, anche all'effettivo *closing* contrattuale del progetto;
  - il *terminal value* (TV) è calcolato capitalizzando – ad un tasso pari al costo medio ponderato del capitale (wacc) ridotto del saggio di crescita previsto nel lungo termine ( $g$ ; cfr. *infra*) – il flusso di cassa *unlevered* atteso per il periodo successivo all'ultimo anno di piano (2023).
  - il tasso di crescita  $g$  è stato assunto in misura pari all'1,4%, in coerenza con i saggi di inflazione attesi nell'Eurozona<sup>19</sup>;
  - gli *equity investments* si riferiscono alle partecipazioni di minoranza (quindi, non consolidate) detenute da Webuild e da Astaldi. Tali poste, il cui valore non è incluso nella stima dell'*enterprise value*, sono state stimate in ragione dei valori di bilancio (*carrying amount*) al 31.12.2020;
  - la posizione finanziaria netta (PFN), utilizzata ai fini della stima dell'*equity value* delle due Società, è calcolata sulla base dei dati contabili esposti nelle situazioni patrimoniali consolidate pre-consuntive di Webuild e Astaldi al 31.12.2020. Va osservato che la PFN di Astaldi è caratterizzata da poste attive (cassa e attività finanziarie prontamente liquidabili) superiori per importo a quelle passive (debiti finanziari). Per tale motivo essa è sommata all'*enterprise value* al fine di giungere alla stima dell'*equity value* di Astaldi. Nel caso di Webuild, invece, la PFN è

---

<sup>19</sup> I dati di inflazione attesa sono tratti dal *World Economic Outlook* di fonte *International Monetary Fund* (IMF), ottobre 2020.

negativa (cioè, i debiti finanziari sono superiori alle poste attive sopra menzionate): al fine di stimare l'*equity value* essa è pertanto sottratta all'*enterprise value*;

- le *minorities* (interessenze di terzi) esprimono la quota del valore di Webuild e Astaldi di pertinenza degli azionisti di minoranza in imprese partecipate e consolidate integralmente nei bilanci di gruppo delle Società. Tali interessenze di terzi, valorizzate nel caso di specie sulla base dei dati contabili esposti nelle situazioni patrimoniali consolidate pre-consuntive di Webuild e Astaldi al 31.12.2020, sono state sottratte dalla stima dell'*enterprise value* di Webuild e Astaldi;
- il TFR, calcolato sulla base dei dati contabili esposti nelle situazioni patrimoniali consolidate pre-consuntive di Webuild e Astaldi al 31.12.2020, è stato sottratto dalla stima dell'*enterprise value* di Webuild e Astaldi;
- per la sola Astaldi, il valore attuale dei benefici fiscali derivanti dai costi deducibili relativi ai Warrant Finanziatori, stimati sulla base dell'aliquota d'imposta ipotizzata nel piano e attualizzati al wacc stimato per Astaldi, è stato sommato alla stima dell'*enterprise value*;
- il valore economico dell'interessenza detenuta da Webuild nel capitale ordinario di Astaldi è pari al valore *pro quota* dell'*equity value* della partecipata<sup>20</sup>, stimato applicando il criterio finanziario *unlevered*.

---

<sup>20</sup> Per le ragioni descritte nel § 2.1, nella stima del valore della partecipazione di Webuild in Astaldi non è stato considerato alcun premio di controllo o di acquisizione.

### **3.3. L'applicazione dei criteri di valutazione di controllo.**

#### **3.3.1. L'applicazione del criterio dei multipli di Borsa di società comparabili.**

Gli *equity value* di Webuild e Astaldi e la conseguente stima dei rapporti di assegnazione, sulla base del criterio dei multipli di Borsa di società comparabili, sono riportati nelle seguenti tabelle.

**Tabella n. 2 – Multiplo EV / Ebit: il rapporto di assegnazione.**

Criterio dei multipli di Borsa di società comparabili			
€/mln	EV/Ebit		
	2021	2022	2023
Astaldi	1.147	1.165	1.229
Webuild	2.954	2.770	3.287
<b>Rapporto di assegnazione (x)</b>	<b>0,227x</b>	<b>0,245x</b>	<b>0,218x</b>

**Tabella n. 3 – Multiplo EV / Sales regredito sull'Ebit margin: il rapporto di assegnazione.**

Criterio dei multipli di Borsa di società comparabili			
€/mln	EV/Sales regredito su Ebit margin		
	2021	2022	2023
Astaldi	1.049	1.095	1.130
Webuild	2.663	2.590	3.582
<b>Rapporto di assegnazione (x)</b>	<b>0,230x</b>	<b>0,247x</b>	<b>0,184x</b>

Con riferimento agli aspetti applicativi del criterio in esame, si segnala quanto segue:

- il campione di società comparabili di Webuild e Astaldi è stato costruito sulla base (i) delle informazioni desunte dal *database* finanziario Factset, (ii) delle evidenze tratte dai *report* degli analisti che seguono Webuild, Astaldi e altre società quotate del settore costruzioni e (iii) delle indicazioni fornite dal *management* di Webuild e Astaldi. Nell'ambito delle società così identificate, sono state ulteriormente selezionate quelle

- che svolgono in prevalenza attività di “*construction*”, che rappresenta il *core business* di Webuild e Astaldi<sup>21</sup>;
- il campione è formato da n. 19 società<sup>22</sup>, operanti a livello internazionale, nessuna delle quali peraltro ha sede giuridica ed è quotata in Italia;
  - con riferimento agli elementi informativi impiegati per il calcolo dei multipli (EV, *Sales* ed Ebit), si segnala che, per ciascuna società del campione:
    - l’EV è calcolato sulla base della capitalizzazione di Borsa (calcolata sulla base dei prezzi azionari medi, ponderati per i volumi negoziati, nel mese precedente la data del 4.3.2021) e degli aggregati patrimoniali (e.g. PFN, *minorities*, etc.) tratti dalle più recenti situazioni contabili disponibili;
    - i valori di *Sales* ed Ebit utilizzati sono quelli attesi dagli analisti finanziari per gli esercizi 2021, 2022 e 2023, tratti dal *consensus* di fonte Factset;
  - con riguardo ai dati specifici di Webuild e Astaldi utilizzati nell’applicazione del metodo in questione si precisa che:
    - sono stati assunti i dati di *Sales* ed Ebit 2021, 2022 e 2023 di piano, depurati, nel caso di Webuild, di quelli relativi alla commessa Texas HSR;
    - le grandezze patrimoniali (*equity investments*, PFN, etc.) sono calcolate sulla base dei dati contabili esposti nelle più recenti situazioni patrimoniali consolidate pre-consuntive di Webuild e Astaldi;

---

<sup>21</sup> Molte imprese del settore operano anche in altre aree di business, tra le quali, ad esempio, concessioni e immobiliare.

<sup>22</sup> In particolare, il campione è composto dalle seguenti società: 1) Actividades de Construcción, 2) Balfour Beatty, 3) BAM, 4) Bouygues, 5) Budimex, 6) Colas, 7) Ferrovial, 8) Mota Engil, 9) Morgan Sindall, 10) NCC, 11) OHL, 12) Peab, 13) PORR, 14) Skanska, 15) Strabag, 16) Veidekke, 17) YIT, 18) Hochtief, 19) Vinci. Inoltre, si segnala, con riferimento alle grandezze desunte dall’analisi del campione che sono stati di volta in volta individuati e opportunamente esclusi gli *outlier*.

- con riguardo ai dettagli applicativi del metodo della regressione si precisa che:
  - mediante il metodo della “regressione statistica di primo grado” è stata ricercata la relazione tra i multipli *EV/Sales* 2021-2022-2023 e gli *Ebit margin* attesi dei *comparable* del campione con riferimento ai medesimi esercizi. L’indicatore “R2” (che apprezza la significatività della relazione ottenuta) è pari a 66% nel 2021, 70% nel 2022 e 78% nel 2023;
  - sulle rette di regressione ottenute sono stati proiettati i corrispondenti dati attesi di *Ebit margin* (2021, 2022 e 2023) delle Società;
  - i multipli *EV/Sales* impliciti nelle rette di regressione sono stati applicati i) per Astaldi al fatturato atteso in ciascun anno di piano e ii) per Webuild al fatturato atteso in ciascun anno al netto dei ricavi attribuibili alla commessa Texas HSR;
- a seguito di approfondimenti svolti con il *management*, per Webuild, ai fini della stima *dell’equity value*, è stata separatamente considerata (e aggiunta *on top* alla stima dell’*enterprise value*) la commessa Texas HSR, valorizzata coerentemente con quanto esposto nel § 3.2.1.;
- per la sola Astaldi, il valore attuale dei benefici fiscali derivanti dai costi deducibili relativi ai Warrant Finanziatori, stimati sulla base dell’aliquota d’imposta ipotizzata nel piano e attualizzati al wacc stimato per Astaldi, è stato sommato alla stima dell’*enterprise value*;
- il valore economico dell’interessenza detenuta da Webuild nel capitale ordinario di Astaldi è pari al valore *pro quota* dell’*equity value* della partecipata, stimato applicando il criterio dei multipli di Borsa.

### 3.3.2. L'applicazione del criterio delle quotazioni di Borsa.

La stima del rapporto di assegnazione basato sul metodo delle quotazioni di Borsa ha anzitutto comportato la necessità di eseguire analisi volte a misurare la significatività delle stesse per entrambe le Società.

Come ricordato al § 2.3.2, condizione necessaria per l'utilizzo del criterio delle quotazioni di Borsa è che i prezzi presi a riferimento si siano formati in un mercato sufficientemente efficiente e non siano condizionati da dinamiche o eventi straordinari.

Al fine di analizzare la significatività dei prezzi di Borsa, è stato esaminato l'andamento delle quotazioni delle Società negli ultimi 12 mesi. Tale esame ha evidenziato la scarsa significatività dei prezzi di Borsa di Astaldi nel periodo antecedente la data di esecuzione degli Aumenti di Capitale (6.11.2020) in ragione, principalmente, della ridotta liquidità e dell'elevata volatilità del titolo<sup>23</sup>. Alla luce di tali evidenze, si è ritenuto opportuno limitare l'analisi del rapporto di assegnazione implicito nei prezzi di Borsa di Webuild e Astaldi al periodo successivo all'esecuzione degli Aumenti di Capitale di Astaldi.

Peraltro, nel caso di specie, la significatività dei rapporti di assegnazione impliciti nei prezzi di Borsa, anche quale metodo di controllo, è da ritenersi limitata per le seguenti ragioni: (i) l'elevata volatilità dei prezzi di Borsa di entrambe le Società nell'orizzonte temporale considerato; (ii) l'asimmetria informativa del mercato con riguardo alla situazione patrimoniale di Astaldi post esdebitazione e Aumenti di Capitale; (iii) la diffusione di *rumors*, nell'ambito di recenti *broker reports*, sull'Operazione e sul possibile rapporto di assegnazione, circostanza che potrebbe aver favorito comportamenti

---

<sup>23</sup> A titolo esemplificativo, dall'analisi del bid-ask spread registrato dal titolo Astaldi nel periodo esaminato emerge che lo stesso abbia assunto storicamente un valore medio mensile ampiamente superiore al 3° quartile del corrispondente valore registrato dai titoli delle società appartenenti all'indice FTSE Italia Mid Cap, con una contrazione nel periodo successivo agli Aumenti di Capitale, durante il quale tale valore si è progressivamente riallineato al 3° quartile.

speculativi da parte degli operatori sul mercato; (iv) l'ampiezza ridotta dell'orizzonte temporale considerato (circa 4 mesi).

In termini applicativi, si è ritenuto di fare riferimento a medie di prezzo semplici e ponderate per i volumi scambiati, considerati nei diversi intervalli temporali, riportati nella tabella che segue.

**Tabella n. 4 – Rapporto di assegnazione basato sulle quotazioni di Borsa.**

€	Spot	Media semplice			
	2021	1m	2m	3m	6.11.2020
Astaldi	0,372	0,428	0,360	0,348	0,345
Webuild	1,567	1,587	1,410	1,352	1,319
<b>Rapporto di assegnazione (x)</b>	<b>0,237x</b>	<b>0,270x</b>	<b>0,256x</b>	<b>0,257x</b>	<b>0,262x</b>

€	Spot	Media ponderata			
	2021	1m	2m	3m	6.11.2020
Astaldi	0,372	0,415	0,397	0,388	0,379
Webuild	1,567	1,578	1,478	1,432	1,374
<b>Rapporto di assegnazione (x)</b>	<b>0,237x</b>	<b>0,263x</b>	<b>0,269x</b>	<b>0,271x</b>	<b>0,276x</b>

Ciò posto, il rapporto di assegnazione che risulterebbe sulla scorta del metodo delle quotazioni di Borsa è stato individuato in una fascia compresa tra 0,237x e 0,276x azioni Webuild per ogni azione Astaldi.

#### **4. LE SINTESI VALUTATIVE E I RAPPORTI DI ASSEGNAZIONE.**

##### **4.1. Capitale e numero di azioni di Webuild e Astaldi.**

Alla data della presente relazione, il capitale sociale di Webuild è suddiviso in n. 892.172.691 azioni ordinarie e in n. 1.615.491 azioni di risparmio, prive del valore nominale.

Alla medesima data, il capitale sociale di Astaldi è suddiviso in n. 1.480.136.785<sup>24</sup> azioni ordinarie, prive del valore nominale.

Gli strumenti finanziari in parola di entrambe le Società sono quotati presso il Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A.

<sup>24</sup> In tale numero di azioni sono comprese anche le azioni di Banco BPM che ha già esercitato i propri Warrant Finanziatori.

Considerato che i Warrant Finanziatori di Astaldi (che permettono di sottoscrivere azioni nel rapporto di n. 1 azione ogni n. 1 Warrant Finanziatori ad un prezzo unitario di € 0,23), pari a 74.991.680, sono in *in-the-money* alla data della presente relazione, ai fini della stima del rapporto di assegnazione, ne è stato simulato l'esercizio<sup>25</sup>. Ciò posto, il numero complessivo di azioni di Astaldi considerate ai fini del concambio è pari a n. 1.555.128.465 (c.d. "*fully diluted*").

Inoltre, si segnala che Webuild detiene n. 1.330.845 azioni proprie in portafoglio.

Con riguardo ad Astaldi si segnala che n. 20.444.317 azioni sono detenute da società partecipate. In particolare, tali società, nell'ambito della procedura concordataria, hanno ricevuto azioni Astaldi di compendio a fronte dei crediti vantati verso la Società stessa. Tali azioni sono suddivise tra azioni Astaldi detenute da: i) controllate, ii) collegate, iii) *joint operations*, iv) *joint venture* e v) altre. A meri fini valutativi, sono state trattate alla stregua di azioni proprie le azioni Astaldi (16.982.598) detenute da (i) società controllate (16.107.399), (ii) *joint operations*, per la rispettiva quota di interessenza (864.079), e (iii) altre (11.120)<sup>26</sup>. Va peraltro osservato che tali azioni, benché figurativamente non incluse nel numero di azioni considerato a fini valutativi, saranno oggetto di concambio al pari delle altre azioni di Astaldi.

Va segnalato che la scissione in esame si realizzerà mediante l'assegnazione delle azioni ordinarie di Webuild in cambio di azioni ordinarie di Astaldi. Le azioni di risparmio di Webuild non sono quindi oggetto di concambio.

In tale contesto, i valori economici unitari delle azioni ordinarie di Webuild e Astaldi, rilevanti per il calcolo del rapporto di assegnazione, sono determinati

---

<sup>25</sup> In tal senso è stata rettificata la PFN di Astaldi per l'equivalente dell'aumento di capitale che le banche finanziatrici dovrebbero versare per esercitare tali *warrant*.

<sup>26</sup> Si segnala che il valore per azione non subirebbe modifiche qualora tali azioni fossero i) valorizzate al numeratore (con procedimento iterativo) sulla base del criterio di valutazione di volta in volta utilizzato e ii) considerate al denominatore nel numero di azioni complessivo.

rapportando distintamente i valori economici del capitale (*equity value*) di Webuild e Astaldi, stimati adottando i criteri descritti nel §. 2 nei termini esposti nel §. 3, alle basi azionarie di ciascuna Società.

In particolare, per il calcolo del valore economico unitario delle azioni ordinarie di Webuild occorre considerare la compresenza nel capitale sociale della società anche delle azioni di risparmio. A questo riguardo, secondo la più consolidata prassi e la più autorevole dottrina in materia, il valore economico unitario dell'azione ordinaria è ottenuto dividendo il valore economico complessivo del capitale delle Società (*equity value*) per il numero delle c.d. "azioni ordinarie equivalenti". Il numero complessivo delle azioni ordinarie equivalenti è il risultato della somma (i) del numero delle azioni ordinarie della società e (ii) di quello delle azioni di risparmio opportunamente riespresso. La riespressione del numero di azioni di risparmio è eseguita in funzione del rapporto fra i prezzi medi di Borsa delle due tipologie di azioni calcolati lungo un orizzonte temporale significativo<sup>27</sup>.

Sulla base di quanto sopra esposto, ai fini della determinazione del rapporto di assegnazione, il numero complessivo di "azioni ordinarie equivalenti" di Webuild considerate a fini valutativi è dunque pari a n. 897.856.602, mentre il numero di azioni ordinarie di Astaldi considerate a fini valutativi è pari a n. 1.538.145.867. In coerenza con la dottrina, i due valori sono considerati al netto delle azioni proprie (o di azioni considerate, a meri fini valutativi, come tali).

---

<sup>27</sup> Nel caso di specie, l'orizzonte temporale assunto ai fini in parola è pari ai 3 mesi solari antecedenti il 31.12.2020.

**Tabella n. 5 – Numero di azioni considerate ai fini valutativi.**

	Numero Azioni	
	Webuild	Astaldi
Capitale Sociale	892.172.691	1.480.136.785
Azioni di risparmio	1.615.491	-
Rapporto di conversione	4,3x	-
Azioni ordinarie equivalenti	7.014.756	-
Azioni di compendio per Warrant Finanziatori	-	74.991.680
Azioni proprie o equivalenti	(1.330.845)	(16.982.598)
<b>Totale azioni considerate</b>	<b>897.856.602</b>	<b>1.538.145.867</b>

#### **4.2. Le analisi di sensitività.**

I risultati ottenuti mediante l'applicazione del criterio principale (finanziario *unlevered*) sono stati sottoposti ad analisi di sensitività al fine di trarre ulteriori elementi di valutazione in merito alla stabilità relativa dei valori economici e dei conseguenti rapporti di assegnazione al mutare della misura delle principali variabili soggette a stima.

In particolare, si è inteso saggiare le variazioni dei valori economici e dei rapporti di assegnazione al mutare, nell'ambito di intervalli ragionevoli e adottando ipotesi tra loro coerenti, di specifici parametri valutativi di mercato e di contesto. Le variabili sottoposte ad analisi di sensitività, in termini omogenei per entrambe le Società, sono le seguenti:

- il costo medio ponderato del capitale (wacc), assunto entro un *range* di +/- 1,0% rispetto alla misura di riferimento;
- il tasso di crescita dei flussi di cassa atteso nel lungo termine (g), variato in misura pari al +/- 1,0%;
- l'incidenza delle *capex* nel TV, variate in misura pari al +/- 25% in termini relativi rispetto alla misura di riferimento.

Ad esito delle analisi sopra esposte, si osserva che la variabilità del rapporto di assegnazione, risultante dall'applicazione del criterio finanziario *unlevered* al mutare degli *input* valutativi selezionati è compreso nell'intervallo 0,172x-0,223x azioni ordinarie di Webuild per ogni azione di Astaldi.

#### **4.3. I limiti, gli assunti e le principali difficoltà valutative.**

La presente stima deve essere apprezzata alla luce dei limiti e degli assunti sottesi al lavoro svolto e delle difficoltà valutative affrontate nel caso di specie.

Con riguardo ai limiti e agli assunti si segnala che:

- la presente relazione è stata elaborata per il Consiglio di Amministrazione di Webuild con la finalità di fornire un supporto per le deliberazioni che esso dovrà assumere con riferimento all’Operazione, in particolare, alla determinazione del rapporto di assegnazione da sottoporre all’Assemblea degli Azionisti di Webuild, sicché i contenuti e le conclusioni non possono essere utilizzati per finalità e in un contesto diverso da quelli indicati. Resta oggetto di valutazione autonoma da parte del Consiglio di Amministrazione ogni decisione su come utilizzare le indicazioni e i riferimenti contenuti nella presente relazione e resta di esclusiva competenza e responsabilità del Consiglio di Amministrazione ogni decisione in ordine all’Operazione e alla determinazione del rapporto di assegnazione;
- le conclusioni raggiunte nella presente relazione si basano sul complesso delle valutazioni in esso contenute, di talché nessuna parte dello stesso può essere utilizzata disgiuntamente dalla relazione nella sua interezza;
- la presente relazione ha lo scopo di fornire al Consiglio di Amministrazione di Webuild indicazioni e riferimenti sui valori relativi delle Società coinvolte nell’Operazione. L’approccio valutativo seguito tiene dunque conto della finalità di determinare valori relativi omogenei tra le Società coinvolte nell’Operazione che costituiscono la base per stabilire il rapporto di assegnazione. I valori assoluti e i risultati parziali contenuti nella presente relazione assumono, pertanto, significato esclusivamente nell’ottica di giungere a determinare i valori relativi;
- si è fatto pieno affidamento sulla veridicità, accuratezza e completezza degli elementi informativi forniti dal *management* delle due Società,

nonché dei dati tratti dalle banche dati utilizzate. Si è assunto che tali informazioni siano state predisposte in buona fede, oltre che su basi che riflettono le convinzioni e le previsioni del management delle Società e in conformità alle leggi e alla normativa vigente. Inoltre, il *management* ha rappresentato a Partners che, rispetto agli elementi informativi forniti, non esistono, alla data della presente relazione, nuovi fatti, eventi o circostanze che possono modificare significativamente il quadro informativo rappresentato. Nessun riscontro è stato pertanto svolto da Partners con riguardo a tali aspetti. Nessuna dichiarazione espressa o implicita, né alcuna garanzia relativa all'accuratezza, alla completezza e alla veridicità delle informazioni ricevute e quindi utilizzate è pertanto resa. Nulla di quanto contenuto nella presente relazione è o potrà essere ritenuto una promessa o un'indicazione sui risultati futuri della Società;

- tenuto conto della tempistica dell'Operazione, ai fini dell'applicazione dei criteri di stima, si è fatto principale riferimento ai dati reddituali e patrimoniali preconsuntivi al 31.12.2020 di Webuild e di Astaldi, ossia a situazioni non ancora approvate dai rispettivi Consigli, né sottoposte a revisione contabile, senza condurre verifiche indipendenti sulle stesse. Si è dunque assunto che tali situazioni non presentino, rispetto a quelli che saranno i progetti di bilancio al 31.12.2020 delle Società approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione e utilizzati quali situazioni patrimoniali di scissione, difformità tali da influenzare in termini significativi le stime contenute nella presente relazione;
- le valutazioni condotte sono basate sulle proiezioni economico-finanziarie di Webuild e Astaldi, predisposte dai rispettivi *management*. Tali proiezioni sono per natura caratterizzate da elementi di aleatorietà e incertezza. Si è assunto che le proiezioni in parola rappresentino la stima più accurata e verosimile dell'evoluzione attesa per i complessi aziendali oggetto di scissione. Non sono state svolte analisi in merito alla validità e razionalità del disegno strategico sottostante l'evoluzione economico-

finanziaria delle due Società. Deve essere evidenziato che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti tra i valori consuntivi e i valori preventivati potrebbero essere significativi, ciò anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni alla base dei dati previsionali si manifestassero;

- l'utilizzo di dati (quali i coefficienti beta e i multipli di Borsa) tratti da osservazioni di mercato si fonda sul presupposto che essi siano applicabili ai complessi aziendali oggetto di valutazione, in quanto riferiti a realtà comparabili con quelle in esame. Va tuttavia sottolineato che, alla luce della specificità che caratterizza ciascuna realtà imprenditoriale considerata, tale comparabilità è comunque parziale;
- per sua natura, l'analisi valutativa non rappresenta una mera applicazione di criteri e di formule, ma è il risultato di un processo complesso di analisi e di stima in cui sono riflessi anche elementi di soggettività;
- le analisi svolte non hanno riguardato l'individuazione di eventuali passività potenziali che non fossero riportate nei documenti resi disponibili in *data room*. Nessuna analisi è stata effettuata circa l'attitudine alla continuità aziendale ("*going concern*") delle due Società oggetto di valutazione;
- in operazioni che riguardano due entità quotate le stime del valore economico delle Società coinvolte non possono prescindere da considerazioni in merito alle quotazioni dirette di Borsa. Il criterio delle quotazioni dirette di Borsa, pur facendo riferimento ad indicatori (i.e. le quotazioni di Borsa) "verificabili e oggettivi"<sup>28</sup>, si caratterizza per talune limitazioni connesse sia alla sottostante assunzione che le quotazioni

---

<sup>28</sup> Cfr. Bianchi L.A., "La congruità del rapporto di cambio nella fusione", Il Sole 24 Ore, 2002, pag. 266

esprese dal mercato con riguardo ai titoli delle due Società siano analogamente affidabili, sia alla presenza di aree di ineliminabile discrezionalità in sede di scelte applicative. Nell'Operazione in oggetto, tenuto conto dei significativi elementi di incertezza, il criterio delle quotazioni dirette di Borsa è stato considerato quale criterio di controllo.

Si segnalano inoltre le seguenti difficoltà valutative riscontrate nel caso di specie:

- con riferimento alle commesse ad oggi esistenti e contrattualizzate (c.d. “*backlog*”), i piani ipotizzano, secondo quanto rappresentato dal *management*, flussi (di ricavi e di costi) e consistenze (attività e di passività) coerenti con quanto stabilito negli accordi con i committenti. Non è possibile escludere tuttavia che eventi futuri possano modificare anche significativamente i profili quantitativi e/o temporali dei flussi e delle consistenze rivenienti da tali commesse;
- una parte significativa dei ricavi e dei margini operativi attesi nel periodo di piano (2021-2023) è associata a commesse di cui è presunta l'acquisizione (c.d. “*new order intake*”). Tenuto conto della natura del *business* delle costruzioni infrastrutturali (numero limitato di commesse aventi significativo valore unitario), le nuove acquisizioni rappresentano un rilevante elemento di aleatorietà;
- i *business* di Webuild e Astaldi si sviluppano in prospettiva internazionale e sono quindi esposti a rischi geopolitici significativi e a rischi connessi alle variazioni dei tassi di cambio valutari. Chi scrive, in sede di applicazione del criterio finanziario *unlevered* (cfr. § 3.2.1), ha apprezzato nelle stime del tasso di attualizzazione il maggior rischio Paese riferito a tali contesti;
- le stime di Webuild presentano elementi di complessità per quanto attiene alla suddivisione del valore complessivo della società tra le azioni ordinarie e quelle di risparmio. In particolare, premesso che tale

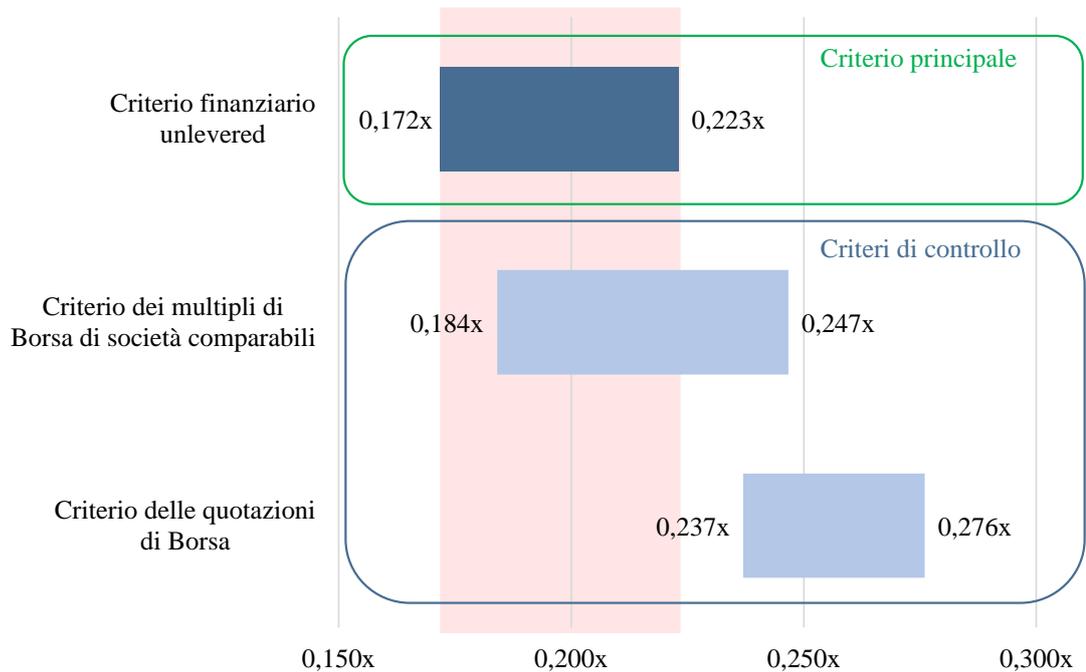
suddivisione è stata svolta, secondo prassi, sulla base del calcolo delle “azioni ordinarie equivalenti”, le complessità sono legate alla scelta del periodo temporale di calcolo dei rapporti tra i prezzi di mercato delle azioni di risparmio e ordinarie;

- con riguardo a Webuild, il piano prevede l’avvio operativo nel 2022 della commessa Texas HSR. Alla data della presente relazione le attività finalizzate al compiuto perfezionamento contrattuale della commessa sono in fase avanzata di realizzazione ma non sono ancora concluse. Pertanto, l’area gestionale in questione rappresenta un ulteriore elemento di aleatorietà nel quadro delle stime del rapporto di assegnazione.

#### **4.4. Conclusioni sul rapporto di assegnazione.**

Le analisi svolte hanno condotto a definire intervalli significativi di rapporti di assegnazione con l’ausilio del criterio principale di stima descritto nelle sue applicazioni al § 3.2.1 e con l’ausilio dei criteri di controllo descritti nei §§ 3.3.1 e 3.3.2. Inoltre, il § 4.2 descrive gli esiti dell’analisi di sensitività sulla stima del rapporto di assegnazione basata sul criterio principale. La sintesi degli intervalli dei rapporti di assegnazione rilevanti è riportata nella figura n.1, assumendo, per quanto attiene ai multipli di Borsa e ai prezzi di Borsa, i valori minimi e massimi e, per quanto attiene al metodo principale, l’esito dell’analisi di sensitività nei suoi estremi di 0,172x e 0,223x (cfr. § 4.2).

**Figura n. 1 – La sintesi dei rapporti di assegnazione.**



I dati riportati nella figura citata consentono di osservare conclusivamente che:

- il criterio principale di stima (finanziario *unlevered*) individua un intervallo significativo di rapporti di assegnazione compreso tra un minimo di 0,172x e un massimo di 0,223x, con un riferimento centrale di 0,195x;
- i criteri di controllo, pur nel caso di specie con i limiti evidenziati in precedenza, confermano, nel complesso, le risultanze ottenute mediante l'adozione del criterio principale, segnalando peraltro rapporti di assegnazione che si collocano anche in prossimità del margine superiore dell'intervallo designato dal criterio principale.

\* \* \*

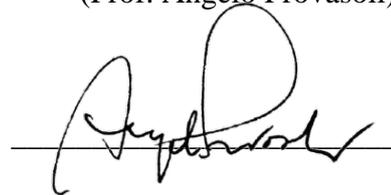
Conclusivamente, all'esito del processo di stima condotto, in coerenza con l'incarico ricevuto (cfr. § 1.1), sulla base degli elementi informativi analizzati (cfr. § 1.3), dei metodi valutativi adottati, richiamati i limiti, gli assunti e le

difficoltà valutative indicati nel § 4.3, tenuto anche conto delle analisi di sensitività condotte (i cui esiti sono sintetizzati nel § 4.2), chi scrive ritiene che l'intervallo compreso tra 0,172x e 0,223x azioni ordinarie di Webuild per una azione ordinaria di Astaldi descriva l'insieme dei rapporti di assegnazione più significativi ed ugualmente congrui.

Milano, 14 marzo 2021

Partners S.p.A.

(Prof. Angelo Provasoli)



## **Allegato 2**

Parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio,  
rilasciato da Lazard S.r.l. in data 19 marzo 2021

# LAZARD

Webuild S.p.A.  
Via dei Missaglia, 97  
20142 Milan  
Italy  
Attn: The Related Party Transactions Committee  
(*Comitato per le Operazioni con Parti Correlate*)

19 March 2021

Dear Members of the Committee:

We understand that, as of the date hereof, Webuild S.p.A. ("Webuild" or the "Company") is the majority shareholder of Astaldi S.p.A. ("Astaldi" and together with Webuild, the "Companies"). Astaldi's corporate capital consists of no. 1,480,136,785 ordinary shares with no par value (individually, an "Astaldi Share" and collectively, the "Astaldi Shares"). Webuild holds no. 978,260,870 Astaldi Shares representing 66.1% of the share capital of Astaldi.

We further understand that Webuild and Astaldi intend to effect a partial de-merger of Astaldi in favour of Webuild pursuant to a de-merger plan that is in the process of being approved by their respective Boards of Directors, and a draft of which dated March 2, 2021 was provided to us (the "De-Merger Plan").

The De-Merger Plan specifies that the partial de-merger of Astaldi in favour of Webuild will be carried out as follows: (i) except for certain assets and liabilities that have been separated into the so-called "*Patrimonio Destinato*", all of the other assets and liabilities of Astaldi will be transferred and assigned to Webuild, (ii) Webuild will issue new shares in its corporate capital to all the current shareholders of Astaldi (except for Webuild) and certain unsecured creditors of Astaldi in accordance with the Exchange Ratio (as defined below), and (iii) Webuild will issue new warrants to the holders of the Lender Warrants (as such term is defined in the De-Merger Plan) of Astaldi to permit the holders of such new warrants to receive, upon the exercise of such new warrants, the number of shares of Webuild corresponding to the number of Astaldi Shares that would have been issued upon exercise of the Lender Warrants after applying the Exchange Ratio (the "Transaction" or "De-Merger"). In addition, on 15 March 2021, Webuild issued a press release announcing that, *inter alia*, the Boards of Directors of Webuild and Astaldi had agreed upon a proposed exchange ratio for purposes of the De-Merger of 203 new shares of Webuild for every 1,000 Astaldi Shares to be issued to the holders of the Astaldi Shares other than Webuild (the "Exchange Ratio").

Please be advised that while certain provisions of the De-Merger Plan are summarized herein, the terms of the Transaction are more fully described in the De-Merger Plan.

Pursuant to articles 5 and 8 of Consob Regulation n. 17221 of 12 March 2010, as subsequently amended (the "Related Party Regulation"), the Related Party Transactions Committee of Webuild (the "Committee") has requested the opinion of Lazard S.r.l. ("Lazard") as of the date hereof as to the fairness, from a financial point of view, to Webuild of the Exchange Ratio in the context of the De-Merger.

In connection with this opinion, we have:

- (i) reviewed the financial terms and conditions of the De-Merger Plan and a draft directors' report relating thereto prepared by the Board of Directors of Webuild;
- (ii) reviewed certain publicly available historical business and financial information relating to the Companies;
- (iii) reviewed various financial forecasts and other data provided to us by Webuild and Astaldi relating to the respective businesses of the Companies;
- (iv) held discussions with members of the senior managements of the Companies with respect to the respective businesses and prospects of the Companies on a standalone basis;
- (v) reviewed public information with respect to certain other companies in lines of business we believe to be generally relevant in evaluating the businesses of the Companies;
- (vi) reviewed the historical stock prices and trading volumes of the shares of the Companies; and
- (vii) conducted such other financial studies, analyses and investigations as we deemed appropriate.

In preparing this opinion, we have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of all of the foregoing information, including, without limitation, all the financial and other information and reports provided or discussed with us and all representations made to us. Any integration, modification, or successive update of the information listed above may affect this opinion and the assumptions on which it has been based. We have not undertaken any independent investigation or appraisal of such information, reports or representations. We have not provided, obtained or reviewed on your behalf any specialist advice, including but not limited to, legal, accounting, actuarial, environmental, information technology or tax advice, and accordingly our opinion does not take into account the possible implications of any such specialist advice.

We have assumed that the valuation of assets and liabilities and the profit and cash flow forecasts, including future capital expenditure projections made by the respective managements of the Companies are fair and reasonable. We have not independently investigated, valued or appraised any of the assets (including the so-called slow-moving stock backlog or "claims") or liabilities (contingent or otherwise) of the Companies or the solvency or fair value of the Companies, and we have not been furnished with any such valuation or appraisal. With respect to the financial forecasts and projections of the Companies utilized in our analyses, we have assumed, with Webuild's consent, that they have been reasonably prepared based on the best currently available estimates and judgments of the respective managements of the Companies as to the future results of operations and financial condition and performance of the Companies, and we have assumed, with Webuild's consent, that such financial forecasts and projections will be realized in the amounts and at the times contemplated thereby. We assume no responsibility or liability for

and express no view as to any such forecasts, projections or the assumptions on which they are based.

In preparing our opinion, we have assumed that the Transaction will be consummated on the terms and subject to the conditions described in the De-Merger Plan without any waiver or modification of any of its material terms or conditions. We have also assumed that all governmental, regulatory or other approvals and consents required in connection with the consummation of the Transaction will be obtained without any reduction in the benefits of the Transaction to Webuild or any adverse effect on the Companies or the Transaction. Consequently, we hereby underline that the conclusions contained in the present opinion could vary depending on numerous conditions, including the actual terms and conditions of the final De-Merger Plan and related documentation prepared and approved by the respective Boards of Directors and Shareholders' Meetings of Astaldi and Webuild.

Further, our opinion is necessarily based on the financial, economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Events or circumstances occurring after the date hereof (including changes in laws and regulations) may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion. We further note that the current volatility and disruption in the credit and financial markets relating to, among others, the Covid-19 pandemic, may or may not have an effect on the Companies and/or the Transaction and we are not expressing an opinion as to the effects of such volatility or such disruption on the Companies or the Transaction.

We further note that the Exchange Ratio will be subject to an independent report on fairness to be issued by the expert nominated by the Court of Milan, within the meaning of articles 2506-*ter*, paragraph 3 and article 2501-*sexies* of the Italian civil code. The methodologies and criteria utilized by us may differ, in whole or in part, from the methodologies and criteria used by the independent expert nominated within the meaning of the aforementioned articles of the Italian civil code and therefore the results may differ.

We are acting as financial advisor to the Committee in connection with the Transaction and will receive a fee for our services, payable upon delivery of this opinion. Lazard or other companies of the Lazard Group have in the past provided financial advisory services to Webuild and Astaldi for which they have received customary fees and may in the future provide financial advisory services to the Companies for which they may receive customary fees. In addition, Lazard holds participatory financial instruments in Astaldi having a nominal value of approximately Euro 250,000, and certain companies of the Lazard Group may trade in the shares and other securities of the Companies for their own account and for the accounts of their customers, and accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities, and may also trade and hold securities on behalf of the Companies and/or certain of their respective affiliates. We do not express any opinion as to the price at which the shares of the Companies may trade at any time.

This opinion is being provided solely for the benefit of the Committee (in its capacity as such) in connection with, and for the purposes of, its consideration, in its sole independence of judgment, of the Transaction and is not on behalf or for the benefit of, and shall not confer rights or remedies upon any shareholder of the Companies or any other person. This opinion may not be used or relied upon by any person other than the Committee for any purpose. This opinion addresses only the fairness, as of the date hereof, from a financial point of view, of the Exchange Ratio to Webuild in the context of the De-Merger, and does not address any other aspect or implication of the Transaction, including without limitation, any legal, tax, regulatory or accounting matters or

the form or structure of the Transaction or any agreements or arrangements entered into in connection with, or contemplated by, the Transaction. In addition, our opinion does not address the relative merits of the Transaction as compared to any alternative transaction or strategy that might be available to Webuild or the merits of the underlying decision by Webuild to engage in the Transaction. This opinion is not intended to and does not constitute a recommendation as to how any shareholder of Webuild or Astaldi should vote or act with respect to the Transaction or any matter relating thereto.

The following is a brief summary of the material financial analyses and reviews that Lazard deemed appropriate in connection with rendering its opinion. The brief summary of Lazard's analyses and reviews provided below is not a complete description of the analyses and reviews underlying Lazard's opinion. The preparation of a fairness opinion is a complex process involving various determinations as to the most appropriate and relevant methods of analysis and review and the application of those methods to particular circumstances, and, therefore, is not readily susceptible to summary description. Considering selected portions of the analyses and reviews or the summary set forth below, without considering the analyses and reviews as a whole, could create an incomplete or misleading view of the analyses and reviews underlying Lazard's opinion.

For purposes of its analyses and reviews, Lazard considered industry performance, general business, economic, market and financial conditions and other matters, many of which are beyond the control of the Companies. No company, business or transaction used in Lazard's analyses and reviews as a comparison is identical to the Companies, and an evaluation of the results of those analyses and reviews is not entirely mathematical. Rather, the analyses and reviews involve complex considerations and judgments concerning financial and operating characteristics and other factors that could affect the acquisition, public trading or other values of the companies, businesses or transactions used in Lazard's analyses and reviews. The estimates contained in Lazard's analyses and reviews and the ranges of valuations resulting from any particular analysis or review are not necessarily indicative of actual values or predictive of future results or values, which may be significantly more or less favorable than those suggested by Lazard's analyses and reviews. In addition, analyses and reviews relating to the value of companies, businesses or securities do not purport to be appraisals or to reflect the prices at which companies, businesses or securities actually may be sold. Accordingly, the estimates used in, and the results derived from, Lazard's analyses and reviews are inherently subject to substantial uncertainty.

The summary of the analyses and reviews provided below includes information presented in tabular format. In order to fully understand Lazard's analyses and reviews, the table below must be read together with the full text of each summary. The table alone does not constitute a complete description of Lazard's analyses and reviews. Considering the data in the table below without considering the full description of the analyses and reviews, including the methodologies and assumptions underlying the analyses and reviews, could create a misleading or incomplete view of Lazard's analyses and reviews.

Except as otherwise noted, the following quantitative information, to the extent that it is based on market data, is based on market data as it existed on or before 17 March 2021 and is not necessarily indicative of current market conditions. On 15 March 2021, Webuild issued a press release announcing that, *inter alia*, the Boards of Directors of Webuild and Astaldi had agreed upon a proposed exchange ratio, and therefore, as further detailed hereinafter, in order to neutralize any potential impact from such announcement and for the purposes of the 52-Week Trading Range analysis only, Lazard based its analyses on data that existed on or before 12 March 2021.

## FINANCIAL ANALYSES

For the purpose of assessing the Exchange Ratio, an analysis of the relative equity values of the Companies has been carried out applying valuation methodologies commonly used in the international practice for similar businesses and transactions. The analyses have been performed considering Webuild and Astaldi on a standalone basis (*i.e.*, not taking into account any synergies or other effects of the Transaction).

In consideration of our role and of the nature of the Transaction, our valuations were carried out with the aim of expressing a comparative estimate of the valuation ranges of the Companies, adopting homogenous and comparable valuation criteria. These valuations are therefore exclusively intended in relative terms and with only reference to the specific Transaction and do not express in any way or form the absolute values of any company (including the Companies) and they cannot be considered representative of current or future market prices.

We also note that the price per share of Webuild's ordinary shares calculated for the purposes of this opinion takes into account the value of the pro-rata amount of Astaldi Shares already owned by Webuild. The value attributed to such portion of Astaldi Shares is calculated by applying in each case the relevant valuation methodology.

In preparing our opinion, the discounted cash flow analysis has been utilized as the reference methodology, whereas the 52-week trading range and comparable companies analyses have been utilized as a control methodologies.

### Discounted Cash Flow Analysis

Based on the management projections and guidance provided by the Companies, Lazard performed a discounted cash flow analysis of the Companies to calculate the estimated net present value of the standalone, unlevered, after-tax free cash flows that each of the Companies could generate during the fiscal years ended 31 December 2021 through 31 December 2023. Lazard also calculated Terminal Values based on the last year of projections provided by the Companies.

In addition, Lazard separately calculated the net present value of the cash flows stemming from the collection of the so-called claims estimated by the Companies, according to the collection profiles provided by the Companies.

With reference to Webuild, Lazard also calculated the net present value of the cash flows that are expected to be generated by the Texas HSR project from 2023 through 2028, as provided by the management of Webuild. As no additional cash flow is expected beyond 2028, no terminal value has been taken into account.

With reference to Astaldi, Lazard also calculated the net present value of the cash flows expected to be generated from the tax benefits related to lender warrants, *i.e.*, the deferred tax-shield impact on the warrants' amortized cost (as provided by the management of Astaldi).

The standalone, unlevered, after-tax free cash flows (including claims and the Texas HSR project) and terminal values were discounted to present value using discount rates which were based on a weighted average cost of capital ("WACC") analysis which relies on a panel of companies deemed to be generally comparable to Webuild and Astaldi and operate in the same industry.

The results of these analyses implied an Exchange Ratio in the range of 177:1,000 and 216:1,000.

52-Week Trading Range

On 15 March 2021, Webuild issued a press release announcing that, *inter alia*, the Boards of Directors of Webuild and Astaldi had agreed upon a proposed exchange ratio. Therefore, in order to neutralize any potential impact from such announcement, Lazard reviewed the historical price performance and trading volumes of the Companies’ ordinary shares for the 52-week period ending on 12 March 2021. During this period and until the completion, on 6 November 2020, of the €225.0 million Astaldi cash capital increase subscribed for by Webuild, the volumes traded of Astaldi Shares were negligible, thus reducing the significance of the Astaldi share price until that date. Therefore, Lazard mainly relied on historical price performance between 6 November 2020 and 12 March 2021 and also reviewed, in addition to the spot price, the historical price performance of the Companies’ ordinary shares in the one, two and three months before such date. However, given that Astaldi has been part of the Webuild group since 6 November 2020, we assume that the Astaldi Share price reflects this circumstance and may not fully represent the value of the Astaldi Share on a standalone basis. For this reason we have applied the 52-week trading range as control methodology only.

The following table sets forth the results of these analyses:

Period Ending	Exchange Ratio
@ 12 March 2021	254:1,000
1 month period	260:1,000
2 month period	266:1,000
3 month period	269:1,000
6 November 2020 to 12 March 2021	275:1,000

Comparable Companies Analysis

Lazard reviewed and analyzed selected publicly traded companies in the engineering, procurement and construction (“EPC”) industry. In performing these analyses, Lazard reviewed and analyzed publicly available financial information relating to the selected companies and applied the resulting valuation metrics to the corresponding information for the Companies based on the Companies’ management forecasts. Specifically, Lazard compared the Companies to the following companies in the EPC industry: Vinci, Ferrovial, Bouygues, Skanska, ACS, Hochtief, Strabag, Balfour Beatty, Fluor, Granite and Tutor Perini.

Although none of the selected companies is directly comparable to the Companies, the companies included are publicly traded companies with operations and/or other criteria, such as lines of business, markets, business risks, growth prospects, maturity of business and size and scale of business, that for purposes of the analysis Lazard considered generally relevant in evaluating the businesses of the Companies.

Based on equity analysts' estimates and other public information, Lazard reviewed the enterprise value of each selected comparable company as a multiple of such comparable company's projected EBIT for the calendar years ending 31 December 2021 ("EV/EBIT 2021E") and 31 December 2022 ("EV/EBIT 2022E"). The mean and median EV/EBIT multiples for the panel of comparable companies have been applied to the expected Webuild and Astaldi's EBIT for the years 2021 and 2022.

For Webuild, the value of the Texas HSR project, the expected profitability of which is not captured by the 2021E and 2022EBIT, has been determined using the DCF methodology and has been treated as a surplus asset for the purposes of the analysis; likewise for Astaldi, for which the net present value of expected tax benefits related to the lender warrants has been treated as a surplus assets.

Lazard has performed this analysis on the basis of public information only and has not independently verified whether any of the comparable companies have been awarded material projects the expected profitability of which is not fully reflected in in their current enterprise value.

In the context of the Transaction, the limited comparability of the sample of selected comparable companies in terms of product portfolio, geographical exposure and visibility with respect to material surplus assets (the value of which is not yet fully reflected and captured in current profit estimates for 2021 and 2022) reduce the reliability of this methodology. For these reasons we have applied the comparable companies analysis as control methodology only.

For the purposes of the analysis of comparable companies, the market prices of the panel of the selected companies have been analysed over different periods, taking into consideration the prices of the various companies. In particular, Lazard considered the price of the companies on 17 March 2021 and the average price for periods of one and three months ending as of such date. In order to assess the Exchange Ratio, the three month average VWAP has prudentially been used, as it reflects the highest Exchange Ratio among the periods analyzed.

The results of the comparable company analyses described above were as follows:

	Exchange Ratio
EV/EBIT 2021E	From 231:1,000 to 253:1,000
EV/EBIT 2022E	From 248:1,000 to 276:1,000

### Additional Analyses of the Companies

The additional analysis described below was carried out for informational purposes only and was not material to the rendering of Lazard's opinion.

Lazard also reviewed the most recent research equity analyst target prices for the ordinary shares of the Companies. However, the number of available research reports for Astaldi is extremely limited, which renders such sample not relevant for the analysis.

### Critical Issues and Limitations

In carrying out our financial analyses and valuations, the following critical issues and limitations have been identified. Any changes or differences in respect of the following critical issues and limitations or the assumptions relating thereto could have an impact, even significant, on the results of our analyses and valuations.

- (i) Astaldi as standalone entity: Today, Webuild holds approximately 66% of Astaldi's share capital exerting control over Astaldi. We understand from Webuild's management that, from time to time and depending on each specific situation, Webuild may provide commercial and/or financial support to Astaldi. The financial projections and forecasts of Astaldi, which have been provided by Astaldi and used, with Webuild's consent, for the purposes of our financial analyses, were developed by the management of Astaldi and presented to us as the financial forecasts of Astaldi on a standalone basis. Lazard has not carried out any independent verification as to the existence of any support by Webuild in such financial projections or the impact of any potential support by Webuild on such financial projections.
- (ii) Claims: Both Webuild and Astaldi report material amounts of slow-moving backlog/claims related to their construction businesses. Webuild and Astaldi expect to collect claims for a total aggregate face amount of approximately €2.0 billion and €730 million, respectively. These claims typically originate when the EPC companies ask for additional compensation to remunerate portions of work not originally planned and clients challenge/dispute those additional amounts. The financial projections and forecasts of Webuild and Astaldi, which have been used, with Webuild's consent, for purposes of our financial analyses, reflect the collection plan estimated by each of the Companies. An actual collection of claims by Webuild and Astaldi different from the one envisaged by the Companies would have a material impact on the results of our financial analyses and valuations. Lazard has not carried out any independent verification as to the status of such claims and we have relied on the information provided by Webuild and Astaldi as to the amount and timing of such collections.
- (iii) Texas HSR: In September 2019, Webuild was awarded the project to build the Houston-Dallas high speed link. The project is expected to generate approximately €13.0 billion in revenues from 2023 through 2028. Webuild confirmed to us that (i) the administrative process to award the project is now fully complete and that (ii) while the final contract has not been finalized yet, the execution risk associated with this project is in line with that of other similar projects in Webuild's backlog. Lazard has, therefore, relied on the



Webuild S.p.A.  
Via dei Missaglia, 97  
20142 Milano  
Italia  
Att.ne: Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

19 Marzo 2021

Egregi Membri del Comitato,

siamo stati informati del fatto che, alla data odierna, Webuild S.p.A. ("Webuild" o "la Società") è l'azionista di maggioranza di Astaldi S.p.A. ("Astaldi" e insieme a Webuild, "le Società"). Il capitale sociale di Astaldi è costituito da n. 1.480.136.785 azioni ordinarie prive di valore nominale (singolarmente, una "Azione Astaldi" e collettivamente, le "Azioni Astaldi"). Webuild detiene n. 978.260.870 Azioni Astaldi che rappresentano il 66,1% del capitale sociale di Astaldi.

Siamo inoltre al corrente del fatto che Webuild e Astaldi intendono effettuare una scissione parziale di Astaldi a favore di Webuild, il tutto sulla base di un progetto di scissione che è attualmente in corso di approvazione da parte dei rispettivi Consigli di Amministrazione e di cui ci è stata fornita una bozza datata 2 marzo, 2021 (il "Progetto di Scissione").

Il Progetto di Scissione prevede che la scissione parziale di Astaldi a favore di Webuild sarà realizzata come di seguito indicato: (i) fatta eccezione per talune attività e passività che sono state segregate nel c.d. "Patrimonio Destinato", tutte le restanti attività e passività di Astaldi saranno assegnate a Webuild, (ii) Webuild emetterà nuove azioni del proprio capitale sociale che saranno assegnate a tutti gli attuali azionisti di Astaldi (ad eccezione di Webuild) e ad alcuni creditori chirografari di Astaldi in conformità al Rapporto di Cambio (come di seguito definito) e (iii) Webuild emetterà nuovi warrant che saranno assegnati ai titolari dei Lender Warrant (come definiti nel Progetto di Scissione) di Astaldi per consentire loro di ricevere, a fronte dell'esercizio di tali nuovi warrant, il numero di azioni di Webuild corrispondente al numero di Azioni Astaldi che sarebbero state emesse a seguito dell'esercizio dei Lender Warrant dopo l'applicazione del Rapporto di Cambio (la "Operazione" o "Scissione"). Inoltre, in data 15 marzo 2021, Webuild ha rilasciato un comunicato stampa in cui rendeva noto che i Consigli di Amministrazione di Webuild e Astaldi hanno concordato una proposta di rapporto di cambio ai fini della Scissione pari a 203 nuove azioni di Webuild per ogni 1.000 Azioni Astaldi, che dovranno essere ed assegnate ai titolari delle Azioni Astaldi diversi da Webuild (il "Rapporto di Cambio")

Si precisa che solo alcune disposizioni del Progetto di Scissione sono riassunte qui, mentre i termini dell'Operazione sono compiutamente descritti nel Progetto di Scissione.

Lazard S.r.l.  
via dell'Orso, 2  
20121 Milano  
+39 02 723121 tel  
+39 02 860592 fax  
www.lazard.com

Ai sensi degli articoli 5 e 8 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato (il "Regolamento Parti Correlate"), il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di Webuild (il "Comitato") ha richiesto il parere di Lazard S.r.l. (di seguito "Lazard") alla data odierna in merito alla congruità per Webuild, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio nel contesto della Scissione.

In relazione al presente parere, abbiamo:

- (i) esaminato i termini e le condizioni finanziarie del Progetto di Scissione e la relativa bozza di relazione degli amministratori preparata dal Consiglio di Amministrazione di Webuild;
- (ii) esaminato alcune informazioni storiche di carattere commerciale e finanziario relative alla Società e pubblicamente disponibili;
- (iii) esaminato varie previsioni finanziarie e altri dati che ci sono stati forniti da Webuild e Astaldi con riferimento all'attività di ciascuna Società;
- (iv) intrattenuto discussioni con i *senior managers* delle Società circa l'attività di ciascuna di esse e le prospettive delle Società individualmente considerate;
- (v) esaminato informazioni pubbliche relative a certe altre società operanti in settori da noi ritenuti in linea di principio rilevanti nella valutazione del *business* della Società;
- (vi) esaminato i corsi azionari storici e i volumi delle contrattazioni relativi alle azioni delle Società; e
- (vii) condotto ulteriori studi, analisi e indagini dal punto di vista finanziario da noi ritenute opportune.

Ai fini della predisposizione del presente parere, abbiamo assunto e fatto affidamento, senza condurre alcuna verifica indipendente, sulla correttezza e completezza di tutte le informazioni di cui sopra, ivi incluse, a titolo esemplificativo e non esaustivo, tutte le informazioni di carattere finanziario e non, nonché le relazioni che sono state a noi fornite o con noi discusse e tutte le dichiarazioni a noi rese. Qualsiasi successiva integrazione, modifica o aggiornamento delle informazioni sopra elencate potrebbe influire sul presente parere e sugli assunti sulla base dei quali è stato formulato. Non abbiamo intrapreso alcuna indagine o valutazione indipendente di tali informazioni, relazioni o dichiarazioni. Non abbiamo fornito, ottenuto o esaminato per Vostro conto alcuna consulenza specialistica, quale, a titolo esemplificativo e non esaustivo, consulenza di tipo legale, contabile, attuariale, ambientale, informatico o fiscale, e, di conseguenza, il nostro parere non tiene in considerazione le possibili implicazioni di tale tipo di consulenza specialistica.

Abbiamo, inoltre, assunto che la valutazione delle attività e delle passività e le previsioni relative ai profitti e ai flussi di cassa, incluse le proiezioni relative alle future spese in conto capitale effettuate dal *management* della Società, siano congrue e ragionevoli. Non abbiamo indipendentemente analizzato, valutato o stimato nessuno dei beni (compresi i cosiddetti "*slow-moving stock backlog*" o "reclami") e delle passività (potenziali e non) delle Società, così come non abbiamo condotto analisi, valutazioni o stime indipendenti in merito alla solvibilità o al *fair value* delle Società e non è stata a noi fornita alcuna valutazione o stima a tal riguardo. Per quanto concerne le previsioni e le proiezioni finanziarie delle Società utilizzate nelle nostre analisi, abbiamo assunto, con il consenso di Webuild, che esse siano state ragionevolmente predisposte dal *management* delle rispettive Società sulla base delle più accurate stime ed opinioni ad oggi

disponibili e concernenti i risultati futuri delle operazioni, della situazione finanziaria e della performance della Società, e abbiamo assunto, con il consenso di Webuild, che tali previsioni e proiezioni finanziarie si realizzeranno nelle quantità e nelle tempistiche ivi previsti. Non assumiamo alcun tipo di responsabilità né esprimiamo alcuna opinione in relazione ad alcuna di tali previsioni o proiezioni ovvero in merito agli assunti sulle quali si fondano.

Ai fini della predisposizione del presente parere, abbiamo assunto che l'Operazione sarà posta in essere in conformità con i termini e le condizioni descritte nel Progetto di Scissione senza rinunce o modifiche di alcuno dei termini e delle condizioni sostanziali della stessa. Abbiamo assunto altresì che tutte le approvazioni o autorizzazioni governative, regolamentari o di altro tipo, necessarie ai fini del completamento dell'Operazione, saranno ottenute senza che vi sia alcuna riduzione dei benefici relativi all'Operazione per Webuild, ovvero senza che vi sia alcun effetto negativo per le Società ovvero per l'Operazione. Di conseguenza, sottolineiamo che le conclusioni contenute nel presente parere potrebbero variare in funzione di numerose condizioni, inclusi gli effettivi termini e condizioni del Progetto di Scissione definitivo e della relativa documentazione predisposta e approvata dai rispettivi Consigli di Amministrazione e Assemblee degli azionisti di Astaldi e Webuild.

Inoltre, il nostro parere si basa necessariamente sulle condizioni finanziarie, economiche, monetarie, di mercato e sulle altre condizioni esistenti alla data odierna, nonché sulle informazioni che ci sono state fornite alla stessa data. Gli eventi e le circostanze verificatisi successivamente a tale data (incluse modifiche legislative e regolamentari) potrebbero incidere sul presente parere e sulle assunzioni utilizzate nella predisposizione dello stesso, e in ogni caso non assumiamo alcun obbligo di aggiornare, modificare o confermare il presente parere. Si fa presente, inoltre, che l'attuale volatilità e turbativa del mercato creditizio e finanziario relativi, tra l'altro, alla pandemia Covid-19, potrebbero o meno avere un effetto sulle Società e/o sull'Operazione e noi non esprimiamo alcun parere sugli effetti che tale volatilità o tale turbativa del mercato potrebbero avere per la Società.

Si segnala inoltre che il Rapporto di Cambio sarà oggetto di una relazione di congruità da parte dell'esperto indipendente nominato dal Tribunale di Milano, ai sensi degli articoli 2506-ter, comma 3 e 2501-sexies del codice civile. Le metodologie e i criteri da noi utilizzati potrebbero differire, in tutto o in parte, dalle metodologie e dai criteri utilizzati dall'esperto indipendente nominato ai sensi dei suddetti articoli del codice civile e pertanto i risultati potrebbero differire.

Noi agiamo in qualità di consulente finanziario del Comitato in relazione all'Operazione e la remunerazione per i nostri servizi sarà pagabile al momento della consegna del presente parere. Lazard o le altre società del Gruppo Lazard hanno in passato fornito e potranno in futuro fornire servizi di consulenza finanziaria a Webuild e Astaldi per i quali sono state corrisposte e potranno essere corrisposte le normali commissioni. Inoltre, Lazard detiene strumenti finanziari partecipativi di Astaldi per un valore nominale di circa Euro 250.000, e talune società appartenenti al Gruppo Lazard potrebbero negoziare azioni o altri titoli delle Società per proprio conto e per conto dei propri clienti e, conseguentemente, potrebbero in qualsiasi momento detenere posizioni lunghe o corte in relazione a tali titoli, e potrebbero altresì negoziare e detenere titoli per conto delle Società e/o alcune delle società o persone a queste collegate. Non esprimiamo alcun parere in merito al prezzo al quale le azioni delle Società potrebbero essere negoziate in un qualunque momento.

Il presente parere è espresso esclusivamente a in favore del Comitato (in virtù della carica ricoperta) al fine di permettere allo stesso di valutare l'Operazione nella pienezza della propria indipendenza, mentre non è stato espresso per conto né a beneficio degli – e non conferirà diritti o rimedi agli – azionisti delle Società, o ad alcun altro soggetto. Nessun soggetto diverso dal Comitato potrà fare affidamento ovvero utilizzare il presente parere per alcun fine. Il presente parere ha ad

oggetto soltanto la congruità per Webuild, alla data odierna e dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio nel contesto della Scissione, e non valuta o tiene in considerazione alcun altro aspetto o implicazione dell'Operazione, ivi compresa, a titolo esemplificativo e non esaustivo, qualsiasi problematica di natura legale, fiscale, regolamentare o contabile ovvero la forma o la struttura dell'Operazione ovvero ogni contratto o accordo stipulato in relazione all'Operazione o contemplato ai sensi della stessa. Inoltre, il presente parere non si esprime sul merito dell'Operazione rispetto ad altre operazioni realizzabili o strategie attuabili da parte di Webuild ovvero sul merito delle decisioni sulla base delle quali Webuild ha deciso di effettuare l'Operazione. Il presente parere non costituisce una raccomandazione su come qualsiasi azionista di Webuild o Astaldi dovrebbe votare ovvero agire in relazione all'Operazione ovvero a qualsiasi altra materia ad essa inerente.

Quanto segue rappresenta una breve sintesi delle principali analisi e valutazioni in materia finanziaria che Lazard ha ritenuto opportune in relazione alla predisposizione del proprio parere. Tale breve sintesi delle analisi e delle valutazioni di Lazard di seguito indicata non costituisce una descrizione completa delle più approfondite analisi e valutazioni che sono alla base di tale parere. La predisposizione di una *fairness opinion* comporta un processo complesso che si fonda su vari elementi, tra i quali i metodi di analisi e di valutazione più appropriati e pertinenti e l'applicazione di tali metodi a circostanze particolari, e, quindi, non consente una descrizione sintetica. Considerare unicamente singole parti delle analisi e valutazioni effettuate ovvero la relativa sintesi di seguito riportata, senza considerare le analisi e le valutazioni complessive, potrebbe determinare un esame incompleto o fuorviante delle analisi e valutazioni sottostanti il parere di Lazard.

Al fine di condurre le proprie analisi e valutazioni, Lazard ha considerato l'andamento del settore industriale, degli affari in generale, le condizioni economiche, di mercato e finanziarie e altri elementi, molti dei quali sono fuori dal controllo delle Società. Nessuna impresa, azienda o operazione utilizzate nelle analisi e valutazioni comparative di Lazard risulta esattamente identica alle Società, e una valutazione dei risultati di tali analisi e valutazioni non è puramente matematica. Piuttosto, le analisi e valutazioni comportano considerazioni e giudizi complessi riguardanti le caratteristiche finanziarie ed operative oltre agli altri fattori che possono influire sull'acquisizione, la negoziazione o su altri valori delle imprese, delle aziende o delle operazioni analizzate da Lazard nelle proprie analisi e valutazioni. Le stime contenute nelle analisi e nelle verifiche di Lazard e i *range* di valutazione derivanti da ogni analisi particolare non sono necessariamente indicativi dei valori reali o consentono di prevedere risultati o valori futuri, i quali, invece, possono discostarsi più o meno significativamente da quelli suggeriti da Lazard nelle sue analisi e valutazioni. Inoltre, le analisi e le valutazioni relative al valore delle imprese, delle aziende o dei titoli non possono essere considerate delle perizie né possono riflettere i prezzi ai quali le imprese, le aziende o i titoli possono effettivamente essere ceduti. Di conseguenza, le stime utilizzate ed i risultati ottenuti dalle analisi condotte da Lazard sono intrinsecamente caratterizzate da una sostanziale incertezza.

La sintesi delle analisi e valutazioni riportate di seguito include dati ed informazioni in forma di tabelle. Al fine di comprendere appieno le analisi e le valutazioni di Lazard, le tabelle devono essere lette congiuntamente al testo esplicativo. Le tabelle individualmente non costituiscono una descrizione completa delle analisi e valutazioni di Lazard. Prendere in considerazione i dati nelle tabelle sottostanti, senza considerare la descrizione completa delle analisi e delle valutazioni, ivi incluse le metodologie e le ipotesi alla base delle analisi e delle valutazioni, potrebbe creare una visione fuorviante o incompleta delle analisi di Lazard.

Salvo ove diversamente previsto, i valori di seguito indicati, nella misura in cui essi si fondano su dati di mercato, si basano su dati di mercato esistenti al o prima del 17 marzo 2021 e non sono necessariamente indicativi di condizioni di mercato attuali. Il 15 marzo 2021, Webuild ha rilasciato

un comunicato stampa in cui annunciava che, tra l'altro, i Consigli di Amministrazione di Webuild e Astaldi hanno concordato una proposta di rapporto di cambio e, pertanto, come meglio specificato di seguito, al fine di neutralizzare qualsiasi potenziale impatto di tale annuncio e ai soli fini dell'analisi del 52-Week Trading Range, Lazard ha basato le proprie analisi sui dati esistenti il 12 marzo 2021 o prima di tale data.

### ANALISI FINANZIARE E VALUTATIVE

Al fine di determinare il Rapporto di Cambio, è stata effettuata una valutazione degli *Equity Value* delle due Società mediante l'applicazione di metodologie di valutazione comunemente utilizzate nella *practice* internazionale nell'ambito di *business* e transazioni comparabili. Le analisi sono state effettuate su base *stand-alone* ovvero senza prendere in considerazione, a fini valutativi, le sinergie attese dall'Operazione e ogni potenziale effetto della stessa.

In considerazione del nostro ruolo e del contesto dell'Operazione, tali analisi sono state svolte al fine di esprimere una stima comparativa dei range di valutazione delle Società, adottando per entrambe criteri valutativi omogenei. Le analisi finanziarie sono quindi da intendersi esclusivamente in termini di valutazione relativa e non assoluta, unicamente riferite all'Operazione e non sono da intendersi rappresentative del valore presente o futuro per prezzi di mercato delle Società.

Inoltre, il prezzo per azione delle azioni ordinarie di Webuild calcolato ai fine del presente parere, tiene in considerazione anche il valore pro-quota della partecipazione ad oggi detenuta da Webuild in Astaldi. Il valore attribuito a tale partecipazione è stato calcolato mediante applicazione della metodologia di valutazione considerata.

Nella stesura del presente parere, la metodologia di valutazione utilizzata per le Società è stata l'analisi dei flussi di cassa ("*Discounted Cash Flow*" oppure "DCF"). Come metodologie di controllo, sono inoltre state condotte le analisi dei prezzi di mercato e analisi dei multipli di mercato di società comparabili.

#### Discounted cash Flow (DCF)

In base alle previsioni e alle proiezioni dei rispettivi *management* delle Società, Lazard ha eseguito un'analisi dei flussi di cassa operativi che le Società sono attese generare dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2023 per la stima del loro valore attuale netto. A questi, sulla base di flussi di cassa normalizzati, sono stati calcolati e aggiunti i *Terminal Value* per ciascuna delle Società.

Inoltre, Lazard ha calcolato separatamente, per entrambe le Società, il valore attuale netto dei flussi di cassa futuri relativi all'incasso dei cosiddetti *claims*, sulla base delle informazioni fornite e secondo il profilo di incasso comunicato dal *management* delle Società.

In aggiunta, per quanto riguarda WeBuild, è stato calcolato il valore attuale netto dei flussi di cassa relativi alla commessa Texas HSR, attesi tra il 31 dicembre 2023 e il 31 dicembre 2028. Non essendo previsti ulteriori flussi di cassa oltre il 31 dicembre 2028, non è stato preso in considerazione il *Terminal Value*.

Per quanto riguarda Astaldi, è stato calcolato separatamente il valore attuale netto dei benefici fiscali relativi ai *Warrant Finanziatori* (i.e., l'impatto atteso degli scudi fiscali relativi ai

costi ammortizzati, come forniti dal *management* della Società, derivanti dalla contabilizzazione dei *Warrant Finanziatori*).

I flussi di cassa operativi *stand-alone*, i *claims*, i flussi relativi al Texas HSR e i *Terminal Value* sono stati scontati utilizzando il costo medio ponderato del capitale (*Weighted Average Cost of Capital*, oppure “WACC”), calcolato sulla base del *capital asset pricing model* (CAPM), il quale prende in considerazione un panel di società ritenute generalmente comparabili a Webuild e Astaldi e operanti nel medesimo settore.

I risultati derivanti dall’applicazione della metodologia DCF alle Società implicano un Rapporto di Cambio nel *range* tra 177:1.000 e 216:1.000.

#### Analisi dei prezzi di mercato

In data 15 marzo 2021 Webuild ha pubblicato un comunicato stampa indicando, *inter alia*, che i rispettivi Consigli di Amministrazione di Webuild e Astaldi concordavano sulla proposta di rapporto di cambio; pertanto, al fine di neutralizzare eventuali distorsioni sui corsi azionari derivanti da tale annuncio, Lazard ha analizzato l’andamento dei prezzi di Webuild e Astaldi nelle 52 settimane antecedenti e incluso il 12 marzo 2021. Durante questo periodo e fino al 6 novembre 2020, data di completamento dell’aumento di capitale da €225mln di Astaldi sottoscritto da Webuild, i volumi scambiati sul titolo Astaldi sono stati marginali, riducendo quindi la significatività del prezzo del titolo Astaldi. Le analisi si sono quindi concentrate sui prezzi di borsa delle Società nel periodo tra il 6 novembre 2020 e il 12 marzo 2021, andando a considerare, oltre ai prezzi spot, le medie a uno, due, tre mesi prima del 12 marzo 2021 e la media del periodo ricompreso tra il 6 novembre 2020 e il 12 marzo 2021.

Tuttavia, essendo Astaldi entrata a far parte del gruppo Webuild dal 6 novembre 2020, si ipotizza che il prezzo del titolo Astaldi rifletta tale circostanza e quindi non sia pienamente rappresentativo del valore della società su base *stand-alone*.

Per tali ragioni questa metodologia è stata utilizzata unicamente come strumento di controllo.

Periodo di osservazione	Rapporto di Cambio
@ 12 marzo 2021	254:1.000
1 mese	260:1.000
2 mesi	266:1.000
3 mesi	269:1.000
6 novembre 2020 – 12 marzo 2021	275:1.000

#### Multipli di società comparabili

Lazard ha esaminato e analizzato alcune società quotate selezionate che operano nel settore EPC (“*engineering, procurement and construction*”). Nello svolgimento di tali analisi, Lazard ha esaminato informazioni finanziarie di natura pubblica relative alle società comparabili selezionate

ed ha confrontato tali informazioni con le informazioni corrispondenti per Webuild e Astaldi, come fornite dai management delle due Società. Nello specifico, Lazard ha considerato le seguenti società operanti nel settore EPC: Vinci, Ferrovia, Bouygues, Skanska, ACS, Hochtief, Strabag, Balfour Beatty, Fluor, Granite e Tutor Perini.

Nonostante nel panel di società selezionate non sia stato possibile individuare nessuna società pienamente comparabile a Webuild e Astaldi, in termini di esposizione geografica, mix di prodotto, prospettive di crescita e rischiosità del business, tali società sono state considerate generalmente rilevanti per lo svolgimento di queste analisi.

Sulla base delle stime degli analisti finanziari e delle altre informazioni disponibili al pubblico, Lazard ha analizzato, tra le altre cose, l'*enterprise value* di ciascuna delle società comparabili selezionate come un multiplo dell'EBIT atteso per il 31 dicembre 2021 e 31 dicembre 2022 per tali società comparabili; i risultanti valori medi e mediani sono stati poi applicati all'EBIT 2021E e 2022E delle due Società.

Inoltre, per la determinazione dell'*enterprise value* di Webuild è stato aggiunto il valore, calcolato secondo la metodologia del DCF, del progetto Texas HSR, il cui valore potenziale non è attualmente catturato nelle stime di EBIT per il 2021 e 2022. Per Astaldi, è stato considerato nella determinazione dell'*enterprise value* anche il valore attuale netto dei benefici fiscali relativi ai costi ammortizzati derivanti dalla contabilizzazione dei *Warrant Finanziatori*.

Lazard ha condotto questa analisi interamente sulla base di informazioni pubbliche e non ha verificato in maniera indipendente se alle società comparabili siano stati assegnati progetti rilevanti, la cui profittabilità attesa potrebbe non essere interamente riflessa nell'*enterprise value* attuale.

Nel contesto dell'Operazione, la limitata comparabilità del campione di società comparabili selezionate in termini di portafoglio prodotti, esposizione geografica e la limitata visibilità circa la presenza di eventuali *surplus asset* (il cui valore non è ancora pienamente riflesso nelle stime correnti per gli anni 2021 e 2022) riducono l'affidabilità di questa metodologia. Per i motivi sopracitati, questa metodologia è stata utilizzata soltanto come strumento di controllo.

Al fine di condurre un'analisi sulle società comparabili, sono stati considerati prezzi di mercato per le società del campione selezionato su diversi orizzonti temporali. In particolare, Lazard ha considerato il prezzo di mercato al 17 marzo 2021, insieme alla media dei prezzi ad uno e tre mesi in quella stessa data. Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, è stata considerata in maniera prudentiale la media a tre mesi del VWAP ("*volume weighted average price*"), considerato il fatto che le analisi risultanti da tale metodologia rappresentano il Rapporto di Cambio più elevato.

I risultati derivanti dall'applicazione della metodologia dei multipli di mercato alle Società implicano un Rapporto di Cambio nei seguenti range:

	Rapporto di Cambio (intervallo)
EV/EBIT 2021E	Da 231:1.000 a 253:1.000
EV/EBIT 2022E	Da 248: 1.000 a 276: 1.000

### Analisi aggiuntive delle Società

Le analisi descritte di seguito sono state condotte a fini meramente informativi, e non hanno contribuito in alcun modo all'espressione del parere di Lazard.

Lazard ha considerato le più recenti ricerche di mercato degli analisti per le azioni ordinarie delle due Società. Tuttavia, il numero di ricerche di mercato degli analisti su Astaldi è molto limitato, il che rende il campione non rilevante ai fini delle nostre analisi.

### Principali Limitazioni

Nello svolgimento delle analisi finanziarie e valutative, Lazard ha rilevato alcune principali criticità e limitazioni che vengono sinteticamente riportate di seguito. Qualsiasi mutazione delle condizioni citate di seguito potrebbe determinare una variazione, anche significativa, dell'esito delle analisi.

- (i) Astaldi come entità *stand-alone*: come ricordato, ad esito dell'aumento di capitale di €225mln di Astaldi sottoscritto da Webuild, dallo scorso 6 novembre 2020 Webuild detiene ca. il 66% delle azioni Astaldi. Sulla base di discussioni intercorse con il *management* di Webuild, la nostra comprensione è che Webuild possa, in determinate circostanze, fornire supporto commerciale e finanziario ad Astaldi. Le proiezioni finanziarie di Astaldi, utilizzate previo consenso di Webuild, sono state sviluppate dal *management* di Astaldi, e sono state presentate a Lazard in ottica *stand-alone*. Lazard non ha condotto alcuna verifica indipendente circa l'esistenza di qualsiasi tipo di supporto o impatto di Webuild nella generazione dei flussi inclusi nelle proiezioni finanziarie fornite da Astaldi;
- (ii) *Claims*: le informazioni finanziarie messe a disposizione da Webuild e Astaldi mostrano, per entrambe le Società, un volume di c.d. *claims* molto rilevante e tale da rappresentare una componente significativa del valore di entrambe le Società, per un ammontare complessivo di circa €2 miliardi e €730 milioni, rispettivamente. Questi *claims* generalmente hanno origine quando società EPC richiedono un compenso aggiuntivo per remunerare porzioni di lavoro non originariamente previste, con conseguenti contestazioni di tali importi aggiuntivi da parte di alcuni clienti. Nello svolgimento delle analisi finanziarie, Lazard ha fatto affidamento esclusivamente sulle stime fornite dal *management* di Webuild e Astaldi, previo consenso di Webuild, circa le ipotesi di incasso (ammontare e tempi) di tali *claims*; un effettivo incasso dei *claims* per ammontare diverso da quello comunicato dal *management* delle Società potrebbe avere impatti rilevanti sulle analisi condotte; Lazard non ha condotto alcuna verifica indipendente sullo stato dei *claims* e sulla rischiosità di tali ipotesi;
- (iii) Texas HSR: nel Settembre 2019 Webuild ha ottenuto l'aggiudicazione del progetto per la costruzione dell' *high speed link* Houston-Dallas negli USA. Tale progetto dovrebbe generare circa €13 miliardi di ricavi tra il 2023 e il 2028. Il *management* di Webuild ha confermato che (i) il processo amministrativo di assegnazione è completato e che (ii) sebbene il contratto non sia stato ancora finalizzato, l'*execution risk* legato a questa commessa è in linea con quello di altre commesse simili nel portafoglio ordini della società. Pertanto, nello svolgimento delle analisi Lazard ha fatto riferimento al *business plan* fornito dal *management* di Webuild – considerando il 100% dei flussi rivenienti in futuro da questa commessa – senza effettuare alcuna verifica indipendente delle informazioni fornite da Webuild circa lo stato del progetto stesso e / o degli importi e tempi di manifestazione del relativo fatturato atteso in futuro;

- (iv) Rilevanza di Texas HSR e Claims sulla valutazione complessiva: come descritto, nella determinazione dei *range* di valore intrinseco di Webuild e Astaldi risultanti dalla metodologia DCF, sono stati inclusi anche (i) il valore attuale netto dell'incasso previsto dai *claims* e (ii) solo per Webuild, il valore della commessa Texana. Il valore di tali *asset* rappresentano circa il 45% dell'*enterprise value* di Webuil e circa il 50% di quello di Astaldi. A questo proposito, Lazard ha fatto affidamento sulle informazioni e ipotesi messe a disposizione dai *management* di Webuild e Astaldi, senza fare alcuna verifica indipendente circa l'effettiva possibilità di ottenere i flussi di cassa stimati e senza considerare alcun fattore di rischio aggiuntivo nella loro valutazione;
- (v) Proiezioni esplicite di piano: le informazioni messe a disposizione da Webuild e Astaldi nei *business plan* forniti includono proiezioni finanziarie soltanto per gli esercizi che chiudono al 31 dicembre 2021, 31 dicembre 2022 e 31 dicembre 2023, andando pertanto ad aumentare, nell'utilizzo della metodologia DCF, il peso relativo del *Terminal Value* vis-à-vis il valore attuale netto dei flussi di cassa espliciti sul periodo 2021-2023. In assenza di indicazioni del *management* riguardo possibili estrapolazioni delle proiezioni finanziarie delle due società, le analisi finanziarie si sono basate sulle informazioni messe a disposizione dai *management* delle due Società e quindi sui tre anni di proiezioni finanziarie fornite nei rispettivi *business plan*.

\* \* \*

Salvo per quanto espressamente previsto dalla legge o dalle norme regolamentari ovvero espressamente richiesto dalle competenti autorità regolamentari, ed in particolare ai sensi dell'articolo 5 comma 5 dell'Allegato 4 al Regolamento Parti Correlate, il presente parere è riservato e non potrete divulgarlo, fare riferimento allo stesso o comunicarne il contenuto (in tutto o in parte) a terzi, ad alcun fine, senza la nostra previa autorizzazione scritta.

Il presente parere è stato predisposto in lingua inglese e qualora vengano messe a disposizione traduzioni del presente parere, tali traduzioni verranno fornite unicamente per comodità di consultazione e non avranno alcun valore legale; non rilasciamo alcuna dichiarazione riguardo alla fedeltà di tali traduzioni (né accettiamo alcuna responsabilità a tal riguardo). Il presente parere sarà disciplinato e interpretato in conformità alla legge italiana.

Sulla base e alla luce di quanto sopra descritto, riteniamo che, alla data odierna, il Rapporto di Cambio sia congruo, dal punto di vista finanziario, per Webuild nel contesto della Scissione.

### **Allegato 3**

Relazione di KPMG concernente le Informazioni Finanziarie Pro-Forma



# Gruppo Webuild

**Informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2020**  
(con relativa relazione della società di revisione)



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

## **Relazione sull'esame delle informazioni finanziarie pro-forma del Gruppo Webuild per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020**

*Al Consiglio di Amministrazione di  
Webuild S.p.A.*

- 1 Abbiamo esaminato i prospetti relativi alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata pro-forma ed al conto economico consolidato pro-forma corredati delle note esplicative del Gruppo Webuild per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 (le "Informazioni Finanziarie Pro-Forma") inclusi nel capitolo 4 del documento informativo relativo alla scissione parziale proporzionale di Astaldi S.p.A. in favore di Webuild S.p.A. redatto ai sensi dell'art. 70, comma 6, ed in conformità all'Allegato 3B, schema n. 2, del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (il "Documento Informativo").

Tali Informazioni Finanziarie Pro-Forma derivano dai dati storici relativi:

- al bilancio consolidato del Gruppo Webuild chiuso al 31 dicembre 2020;
  - al bilancio consolidato del Gruppo Astaldi chiuso al 31 dicembre 2020,
- e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato del Gruppo Webuild chiuso al 31 dicembre 2020 è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 6 aprile 2021.

Il bilancio consolidato del Gruppo Astaldi chiuso al 31 dicembre 2020 è stato assoggettato a revisione contabile da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 7 aprile 2021.

Le Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono state redatte sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di scissione parziale proporzionale di Astaldi S.p.A. in favore di Webuild S.p.A. (l'"Operazione").

- 2 Le Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono state predisposte ai fini della loro inclusione nel Documento Informativo.

L'obiettivo della redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Webuild dell'Operazione, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2020 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2020. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma compete agli Amministratori di Webuild S.p.A.. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione delle medesime. Inoltre, è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
- 4 A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate da Webuild S.p.A. per la redazione delle Informazioni Finanziarie Pro-Forma sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione delle predette Informazioni Finanziarie Pro-Forma è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre, riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione delle medesime Informazioni Finanziarie Pro-Forma siano corretti.

Milano, 15 aprile 2021

KPMG S.p.A.



Paola Maiorana  
Socio

#### **Allegato 4**

Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Webuild, ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma 2, del D.Lgs. 58/1998

**Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma dell'art. 154-*bis*, comma 2, del TUF**

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Webuild S.p.A., dott. Massimo Ferrari, dichiara e attesta, ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma 2, del TUF, che l'informativa contabile contenuta nel presente Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili di Webuild S.p.A.

Milano, 15 aprile 2021



(*Massimo Ferrari*)