



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

Al Consiglio di Amministrazione di  
Salini Impregilo S.p.A.

### **1 Motivo e oggetto dell'incarico**

In data 4 ottobre 2019 l'assemblea degli azionisti di Salini Impregilo S.p.A. (nel seguito anche "Salini Impregilo" o la "Società"), convocata in sede straordinaria, ha deliberato, tra l'altro, l'attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale, in via inscindibile e a pagamento, per un importo complessivo (comprensivo del sovrapprezzo) di €600.000.000, da realizzarsi mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi godimento regolare (ovvero, ove ne ricorrano i presupposti, di azioni prive del diritto di voto denominate "Azioni B" di cui all'articolo 36 del nuovo statuto approvato dalla medesima assemblea straordinaria del 4 ottobre 2019), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile (la "Delega"), da offrire in sottoscrizione esclusivamente a investitori qualificati, tra cui CDP Equity S.p.A. ("CDPE"), società controllata da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., banche, enti, società finanziarie, fondi di investimento ovvero altri investitori istituzionali, nonché a Salini Costruttori S.p.A.. L'assemblea ha altresì deliberato che l'aumento di capitale è da eseguirsi entro il 30 settembre 2020.

La Delega attribuisce al Consiglio di Amministrazione il più ampio potere di fissare il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni ordinarie da emettersi, con i limiti di cui all'art. 2438 e/o all'art. 2346, quinto comma, del Codice Civile.

La Delega prevede che il prezzo di emissione, incluso l'eventuale sovrapprezzo, delle nuove azioni sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione, tenuto conto, tra l'altro, dei criteri, dei limiti e delle formalità di cui all'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, delle condizioni dei mercati finanziari prevalenti al momento del lancio effettivo dell'operazione, dei corsi di borsa delle azioni di Salini Impregilo S.p.A., nonché dell'applicazione di un eventuale sconto in linea con la prassi di mercato per operazioni simili, e potrà anche essere inferiore alla parità contabile.

Nelle scorse settimane siamo stati informati dell'intenzione del Consiglio di Amministrazione di dare esecuzione alla Delega e, pertanto, di deliberare un aumento di capitale di Salini Impregilo, in via inscindibile e a pagamento, a condizioni e prezzi di mercato, per un importo complessivo (comprensivo del sovrapprezzo) di €600.000.000, da liberarsi interamente in denaro e da realizzarsi mediante emissione di azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi godimento regolare (ovvero, ove ne ricorrano i presupposti, delle azioni prive del diritto di voto denominate "Azioni B"), da offrire in sottoscrizione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi del quinto comma dell'art. 2441 del Codice Civile, esclusivamente a investitori qualificati nell'Unione Europea e negli altri Paesi dello Spazio Economico Europeo e istituzionali esteri (il "Collocamento Istituzionale"), tra cui CDPE, banche, enti, società finanziarie, fondi di investimento ovvero altri investitori istituzionali, e a Salini Costruttori S.p.A. (l'"Aumento di Capitale").

In tale contesto abbiamo ricevuto la "Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Salini Impregilo S.p.A. – predisposta ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 72 e secondo lo schema n. 2 dell'allegato 3A del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni – sull'esercizio della delega, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale, in via inscindibile, a pagamento, con l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 e del Codice Civile" (la "Relazione").

La Relazione, approvata da parte del Consiglio di Amministrazione in data odierna, illustra le ragioni e le caratteristiche dell'Aumento di Capitale con esclusione del diritto d'opzione. La Relazione indica i criteri individuati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione, demandando ad una successiva delibera di esecuzione della Delega la fissazione del prezzo sulla base dei criteri individuati.

Con riferimento all'Aumento di Capitale, il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (nel seguito anche "TUF"), il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Salini Impregilo.

In considerazione delle modalità di esecuzione della Delega, il nostro incarico prevede il rilascio della presente relazione, a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione di definizione dei criteri di determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione, e di una successiva relazione da emettersi a seguito dell'applicazione di tali criteri per la fissazione del prezzo di emissione che sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in una seconda e ultima delibera di esecuzione della Delega.

## **2 Sintesi dell'operazione**

Secondo quanto riportato dagli Amministratori nella Relazione, l'Aumento di Capitale è finalizzato a supportare in via prioritaria il progetto di rafforzamento del settore nazionale delle grandi opere e delle costruzioni denominato "Progetto Italia" (il "Progetto Italia" o il "Progetto") e, più in generale, il piano industriale della Società relativo al triennio 2019-2021 ("Piano Industriale") di cui il Progetto è parte.

Il Progetto Italia è un'operazione industriale di sistema promossa da Salini Impregilo che ha come obiettivo il consolidamento in Salini Impregilo di aziende, rami d'azienda ovvero partecipazioni totalitarie o di controllo di altre società italiane operanti nel settore delle costruzioni.

Il Progetto, in particolare, mira a creare un gruppo con una dimensione globale, con dimensioni, capacità tecniche, know-how professionale e solidità patrimoniale, economica e finanziaria tali da competere con i grandi operatori internazionali.

In tale contesto, Salini Impregilo intende perseguire un programma di integrazione che si articola in acquisizioni e/o integrazioni di società o aziende (o rami di azienda) in continuità, progetti appartenenti a società del settore attualmente oggetto di procedure concorsuali e partecipazioni totalitarie o di controllo in (ed eventuali successive combinazioni societarie con) operatori del settore in bonis.

La Società stima di poter completare il Progetto Italia entro un arco temporale di 18 mesi con la possibilità di proroga di ulteriori 18 mesi. Nel caso in cui il Progetto Italia non sia realizzato entro il predetto orizzonte temporale, il piano relativo al Progetto Italia di cui al Piano Industriale fa parte dovrà essere aggiornato dal Consiglio di Amministrazione con le maggioranze previste nel Nuovo Statuto, previo motivato parere del Comitato Strategico per le parti di sua competenza.

Nell'ambito del Progetto Italia, Salini Impregilo ha effettuato le seguenti operazioni:

- nel mese di ottobre 2018, ha ottenuto dal Tribunale di Roma la costituzione del diritto di usufrutto sulle società Seli Overseas S.p.A. e Grandi Lavori S.r.l., titolare del 100% di GLF Construction (USA), nell'ottica di una potenziale acquisizione di dette partecipazioni, a seguito di un'offerta irrevocabile di acquisto formulata dalla Società;
- in data 14 febbraio 2019, ha presentato ad Astaldi S.p.A. ("Astaldi") un'offerta avente a oggetto una potenziale operazione di investimento in tale società ("Operazione Astaldi"), da utilizzarsi a supporto del piano e della proposta concordataria di cui alla domanda di concordato preventivo con continuità aziendale ex artt. 160, 161 e 186-bis, della legge fallimentare;
- nell'aprile 2019 ha acquisito una partecipazione complessivamente pari al 63,5% in Cossi Costruzioni S.p.A. da Società Italiana Condotte d'Acqua S.p.A. in amministrazione straordinaria e da Ferfina S.p.A. in amministrazione straordinaria.

Parallelamente, la Società ha avviato delle interlocuzioni con alcuni primari player nazionali, raccogliendo l'interesse di CDPE e delle Banche Finanziatrici (come infra definite) a supportare il Progetto.

A valle di quanto sopra indicato, al fine di supportare in via prioritaria il Progetto Italia, ivi inclusa l'Operazione Astaldi, e più in generale il Piano Industriale di cui il Progetto Italia fa parte, in data 2 agosto 2019, sono stati sottoscritti due separati accordi: (i) tra la Società, Salini Costruttori S.p.A., da una parte, e CDPE dall'altra, e (ii) tra la Società, il suo azionista di controllo Salini Costruttori S.p.A., da una parte, e Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit S.p.A. e Banco BPM S.p.A. (le "Banche Finanziatrici"), dall'altra parte.

Nell'ambito di tali accordi, tra l'altro, Salini Costruttori, CDPE e le Banche Finanziatrici hanno assunto impegni di sottoscrizione delle azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capital pari a complessivi massimi €450 milioni.

Inoltre, sempre in data 2 agosto 2019, Citigroup Global Markets Limited e Merrill Lynch International (i "Joint Global Coordinator") hanno sottoscritto con la Società un accordo di pre-garanzia (c.d. "standby pre-underwriting agreement"), ai sensi del quale i Joint Global Coordinator si sono impegnati – al verificarsi di talune condizioni – a sottoscrivere un contratto di garanzia (c.d. "underwriting agreement") per la sottoscrizione delle azioni di nuova emissione eventualmente rimaste non allocate nell'ambito del Collocamento Istituzionale di cui all'Aumento di Capitale, per un controvalore massimo pari a €150 milioni.

In data 24 ottobre 2019 i Joint Global Coordinator, Natixis S.A. e la Società hanno sottoscritto un supplemental standby pre-underwriting agreement (senza effetti novativi) al fine di disciplinare la nomina di Natixis S.A. quale co-global coordinator e l'impegno di quest'ultima a sottoscrivere, unitamente ai Joint Global Coordinator e al verificarsi di talune condizioni, l'underwriting agreement.

### **3 Natura e portata della presente relazione**

Come indicato dagli Amministratori nella Relazione, il prezzo di emissione delle nuove azioni verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione successivamente alla data di emissione della presente relazione, sulla base dei criteri individuati dagli Amministratori medesimi e descritti al successivo paragrafo 5.

In tale contesto, la presente relazione, emessa ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del TUF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine ai criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini del previsto Aumento di Capitale.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'operazione, ivi comprese le modalità di esecuzione della Delega sopra delineate così come illustrate dagli Amministratori nella Relazione, la presente relazione indica pertanto i criteri individuati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ed è costituita dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali criteri.

Nell'esaminare i criteri adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione rimane di esclusiva competenza degli Amministratori della Società.

### **4 Documentazione utilizzata**

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

- Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Salini Impregilo S.p.A. sul 1° punto all'ordine del giorno dell'Assemblea straordinaria, recante: "Attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale, in via inscindibile, a pagamento, con l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 e del Codice Civile, previa revoca delle deleghe concesse con deliberazione assembleare del 30 aprile 2015. Modifica dell'art. 7 dello Statuto sociale. Delibere inerenti e conseguenti" del 13 settembre 2019;

- Statuto della Società;
- verbale dell'Assemblea Straordinaria del 4 ottobre 2019;
- nuovo Statuto approvato dall'Assemblea Straordinaria della Società del 4 ottobre 2019;
- bozza della Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 6 novembre 2019;
- Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 6 novembre 2019;
- verbale del Consiglio di Amministrazione del 6 novembre 2019 che ha approvato la Relazione di cui sopra;
- bilanci di esercizio e consolidato di Salini Impregilo al 31 dicembre 2018, da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 2 aprile 2019;
- bilancio consolidato semestrale abbreviato di Salini Impregilo al 30 giugno 2019, da noi assoggettato a revisione contabile limitata, la cui relazione è stata emessa in data 2 agosto 2019;
- accordo di investimento sottoscritto in data 2 agosto 2019 da Salini Impregilo, Salini Costruttori S.p.A., Dott. Pietro Salini, da una parte, e CDPE, dall'altra, riguardante i rispettivi impegni nell'ambito dell'operazione di Aumento di Capitale;
- accordo sottoscritto in data 2 agosto 2019, tra la Società, il suo azionista di controllo Salini Costruttori S.p.A., da una parte, e le Banche Finanziatrici, dall'altra;
- accordo di pre-garanzia (c.d. "standby pre-underwriting agreement") sottoscritto in data 2 agosto 2019 tra la Società e i Joint Global Coordinator;
- accordo supplemental standby pre-underwriting agreement sottoscritto in data 24 ottobre 2019 fra la Società, i Joint Global Coordinator e Natixis S.A.;
- informazioni inerenti obiettivi e modalità esecutive generali del previsto processo di bookbuilding fornite dalla Società e dai Joint Global Coordinator;
- informazioni pubbliche inerenti precedenti operazioni di Aumento di Capitale eseguite sul mercato italiano e internazionale con processo di bookbuilding;
- dati inerenti le quotazioni e i volumi di negoziazione del titolo Salini Impregilo al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., ottenute da fonti informative di mercato.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 6 novembre 2019, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della direzione di Salini Impregilo, non sono intervenute variazioni rilevanti, né sono emersi fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulla scelta dei criteri di determinazione del prezzo di emissione.

## **5 Metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni**

Come anticipato, nell'ambito dell'operazione proposta che, come più volte ricordato, si configura giuridicamente come un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, gli Amministratori hanno indicato nella propria Relazione non già la determinazione di un prezzo di emissione determinato nel suo valore assoluto, quanto piuttosto i criteri ai quali il Consiglio di Amministrazione stesso si atterrà ai fini della fissazione del prezzo di emissione.

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

Come riportato nella loro Relazione, il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale (nel seguito anche il "Prezzo di Sottoscrizione") sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società, d'intesa con i Joint Global Coordinator, e nel contesto di una seconda ed ultima delibera di esecuzione della Delega, in misura identica per ciascuno dei destinatari dell'offerta complessivamente considerata.

Ai fini della determinazione del Prezzo di Sottoscrizione, gli Amministratori utilizzeranno i riferimenti di prezzo risultanti dal processo di bookbuilding, con le modalità della migliore prassi di mercato per operazioni internazionali similari, e terranno conto dei riferimenti di valore intrinseco del titolo ottenuti mediante stime basate su metodi di generale accettazione.

Questi riferimenti costituiscono i criteri identificati dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Sottoscrizione.

## **6 Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione**

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

## **7 Lavoro svolto**

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo svolto le seguenti attività:

- esaminato il verbale del Consiglio di Amministrazione della Società in data 6 novembre 2019;
- ottenuto la versione finale della Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 6 novembre 2019 e riscontrato che il testo corrispondeva alle bozze della stessa precedentemente ricevute e da noi analizzate, con specifico riferimento al paragrafo "4. Criteri di determinazione del prezzo di emissione e considerazioni circa la rispondenza ai requisiti di cui all'art. 2441 comma 6";
- svolto una lettura critica della Relazione;

- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro il nuovo Statuto approvato dall'Assemblea Straordinaria della Società del 4 ottobre 2019;
- analizzato, sulla base di discussioni con gli Amministratori, le motivazioni che hanno condotto all'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni onde riscontrare l'adeguatezza dei medesimi, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, e non arbitrari;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali criteri sottendessero in linea generale un processo tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
- rilevato e analizzato dati e informazioni di mercato inerenti l'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni Salini Impregilo nei sei mesi precedenti la data della Relazione;
- rilevato e analizzato le informazioni disponibili riguardo a precedenti operazioni di Aumento di Capitale eseguite sul mercato italiano e internazionale con procedura di collocamento mediante processo di bookbuilding.

## 8

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

La Relazione degli Amministratori descrive gli obiettivi, la struttura e le modalità esecutive dell'operazione di Aumento di Capitale e, sinteticamente, i criteri identificati per la determinazione del prezzo di emissione. La Relazione illustra inoltre le fasi del processo di bookbuilding.

La Relazione non riporta il valore puntuale del prezzo di emissione delle azioni in quanto questo sarà determinato dagli Amministratori solo a conclusione del processo di bookbuilding.

Riguardo a quanto sopra, e in particolare alle indicazioni fornite dagli Amministratori circa i criteri di determinazione del prezzo di emissione, riportiamo nel seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei criteri adottati dagli Amministratori:

- i criteri identificati dagli Amministratori sono di due tipi:
  - un criterio di tipo diretto, basato su elementi quantitativi e qualitativi ottenuti tramite un processo di accesso al mercato che identifica il valore al quale gli investitori (esclusivamente investitori qualificati nell'Unione Europea e negli altri Paesi dello Spazio Economico Europeo e istituzionali esteri nell'ambito del Collocamento Istituzionale) sono disponibili a sottoscrivere le nuove azioni tenendo conto del profilo dell'emittente, nonché della struttura e del contesto specifico dell'operazione;
  - un criterio di tipo indiretto, basato su stime del valore intrinseco del titolo, mediante metodi di generale accettazione;

- si tratta in linea generale di criteri che forniscono elementi di valutazione complementari e che sono stati entrambi utilizzati in passato, congiuntamente o disgiuntamente, per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito di altre operazioni con caratteristiche generali simili a quelle del caso di specie;
- per quanto riguarda il criterio di mercato basato sul bookbuilding, rileviamo che il meccanismo di formazione dei prezzi dipenderà anche dalle modalità di gestione del processo: a questo riguardo gli Amministratori, nella Relazione, identificano gli intermediari finanziari incaricati, che sono primarie banche internazionali, e informano che l'attività di raccolta ordini sarà condotta con le modalità della migliore prassi anche al fine di garantire adeguati livelli di trasparenza e tracciabilità del processo;
- per quanto riguarda il criterio basato su stime di valore intrinseco del titolo, si tratta di stime indirette che presentano molteplici aspetti di complessità applicativa e che, tuttavia, potranno essere fondatamente sviluppate dagli Amministratori utilizzando le informazioni più aggiornate circa il profilo operativo e finanziario della Società (incluse quelle di natura previsionale).

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione della presente relazione.

## 9

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

Riguardo alle indicazioni contenute nella Relazione degli Amministratori circa i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, si richiama l'attenzione sui principali limiti incontrati nell'espletamento del nostro incarico riassunti nel seguito:

- la presente relazione è riferita ai criteri indicati nella Relazione che riguarda le modalità di esercizio, da parte degli Amministratori, della Delega;
- la Relazione indica che il Prezzo di Sottoscrizione sarà determinato dagli Amministratori sulla base dei risultati del processo di bookbuilding e di stime riguardanti il valore intrinseco del titolo. A tale proposito rileviamo che:
  - alla data attuale il processo non ha avuto ancora inizio, né la Relazione indica intervalli preliminari di prezzo eventualmente identificati dagli Amministratori;
  - allo stesso modo non sono ancora disponibili una compiuta descrizione del criterio basato su stime del valore intrinseco del titolo, né le stime del valore intrinseco stesso che gli Amministratori esamineranno unitamente ai risultati del bookbuilding.

Tutti gli elementi di cui sopra, che risultano sostanziali ai fini dell'espressione del giudizio richiestoci, emergeranno nelle successive fasi del processo. La mancata disponibilità di questi elementi costituisce, ad oggi, un limite oggettivo emerso nell'espletamento del nostro incarico.

**10**

**Conclusioni**

Allo stato attuale, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nei precedenti paragrafi, fermo restando quanto evidenziato al paragrafo 9, riteniamo che i criteri indicati dagli Amministratori nella loro Relazione rientrino tra i criteri che sono in linea generale applicabili alla fattispecie ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni Salini Impregilo S.p.A. nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

Tuttavia, alla data della presente relazione, non sono disponibili elementi qualitativi e quantitativi sufficienti per l'espressione del giudizio richiestoci. Tali elementi, ivi inclusa la compiuta descrizione del criterio basato su stime del valore intrinseco del titolo mediante metodi di generale accettazione, dovranno emergere nel momento in cui, a seguito del completamento del bookbuilding, in sede di concreta applicazione di tali criteri nella seconda ed ultima delibera di esecuzione della Delega, il Consiglio di Amministrazione determinerà il Prezzo di Sottoscrizione.

Le nostre conclusioni sull'adeguatezza dei criteri, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, verranno pertanto formulate all'esito dell'esame delle ulteriori informazioni che si renderanno nel frattempo disponibili ovvero al momento della seconda ed ultima delibera di esecuzione della Delega con la quale il Consiglio di Amministrazione, mediante l'applicazione dei criteri, procederà alla determinazione del Prezzo di Sottoscrizione.

Milano, 6 novembre 2019

KPMG S.p.A.



Paola Maiorana  
Socio