

**S.I.A.S. - SOCIETÀ INIZIATIVE AUTOSTRADALI E SERVIZI SPA**

**PARERE SULLA CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE  
DELLE AZIONI PER AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE CON  
ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE (ART. 158,  
1° COMMA, D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 E ART. 2441, 6°  
COMMA, CODICE CIVILE)**

**PARERE SULLA CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI  
PER AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO  
DI OPZIONE (ART. 158, 1° COMMA, D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 E ART.  
2441, 6° COMMA, CODICE CIVILE)**

Agli Azionisti della  
S.I.A.S. - Società Iniziative Autostradali e Servizi SpA

**1. Motivo ed oggetto dell'incarico**

Ai sensi dell'articolo 158, 1° comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, abbiamo ricevuto dalla S.I.A.S. - Società Iniziative Autostradali e Servizi SpA (di seguito anche "SIAS SpA" o la "Società") le seguenti comunicazioni:

- comunicazione del 21 dicembre 2006 contenente le linee guida del progetto di riorganizzazione societaria dei gruppi facenti capo alla SIAS SpA ed alla Autostrada Torino Milano SpA (di seguito anche "ASTM SpA"), così come approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione tenutisi in pari data;
- comunicazione del 28 maggio 2007 contenente i dettagli del progetto di riorganizzazione societaria in oggetto, così come approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione tenutisi in pari data, ivi inclusa la proposta di aumento del capitale sociale della SIAS SpA, con esclusione del diritto di opzione ai sensi del 4° comma dell'articolo 2441 del Codice Civile, mediante emissione di n. 100.000.000 di azioni ordinarie della SIAS SpA da nominali Euro 0,5 cadauna, ad un prezzo unitario di Euro 10,19 di cui Euro 9,69 a titolo di sovrapprezzo. L'aumento di capitale dovrà essere integralmente liberato, contestualmente alla sottoscrizione, tramite conferimento delle seguenti azioni da parte della ASTM SpA:
  - n. 158.200.000 azioni della S.A.T.A.P. Società Autostrada Torino-Alessandria-Piacenza SpA (di seguito anche "SATAP SpA"), corrispondenti al 99,874% del capitale sociale;
  - n. 200 azioni della Road Link Holdings Limited (di seguito anche "Road Link"), corrispondenti al 20% del capitale sociale.

Tale proposta è accompagnata da apposita relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione della SIAS SpA (di seguito anche "Relazione"), che sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea straordinaria, convocata in prima convocazione per il giorno 29 giugno 2007, in seconda convocazione per il giorno 30 giugno 2007 e, occorrendo, in terza convocazione per il giorno 12 luglio 2007.

La descrizione dell'operazione, le modalità di esecuzione della stessa e i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni sono contenuti in detta Relazione del Consiglio di Amministrazione.

La nostra relazione ha la finalità di esprimere, ai sensi dell'articolo 158, 1° comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'articolo 2441, 6° comma, del Codice Civile, il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni.

## **2. Documentazione utilizzata**

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto le informazioni e i documenti ritenuti utili nella fattispecie.

A tal fine abbiamo analizzato la documentazione messa a nostra disposizione e in particolare:

- a) i verbali del Consiglio di Amministrazione della SIAS SpA e della ASTM SpA del 21 dicembre 2006 e del 28 maggio 2007 relativi alla proposta di aumento di capitale da eseguirsi, ai sensi dell'articolo 2441, 4° comma, del Codice Civile, mediante conferimento in natura delle sopra citate azioni;
- b) la relazione giurata di stima redatta dal Dott. Luigi Melloni, in seguito alla nomina da parte del Presidente del Tribunale di Torino quale esperto ex articolo 2343, 1° comma, del Codice Civile. Tale perizia, asseverata in data 12 giugno 2007, ha riguardato le partecipazioni oggetto di conferimento ovvero n. 158.200.000 azioni della SATAP SpA, corrispondenti al 99,874% del capitale sociale, e n. 200 azioni della Road Link, corrispondenti al 20% del capitale sociale;
- c) la relazione giurata di stima del Dott. Luigi Melloni, asseverata in data 12 giugno 2007 e redatta su mandato assegnatogli in via volontaria dalla SIAS SpA, avente ad oggetto la stima del capitale economico della stessa società al fine di poter disporre degli elementi necessari per la determinazione dell'ammontare dell'aumento di capitale sociale e del relativo sovrapprezzo da riservare in sottoscrizione ad ASTM SpA a fronte del sopra citato conferimento;

- d) i bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2006 ed esercizi precedenti, corredati delle relazioni del Collegio Sindacale e della società di revisione, della ASTM SpA, della SATAP SpA, della SIAS SpA e delle società da quest'ultima controllate;
- e) i bilanci consolidati al 31 dicembre 2006 ed esercizi precedenti, corredati delle relazioni del Collegio Sindacale e della società di revisione, dei Gruppi SIAS ed ASTM;
- f) i bilanci d'esercizio al 31 marzo 2005 e 2006, corredati della relazione della società di revisione, della Road Link e della società da quest'ultima controllata;
- g) le relazioni trimestrali al 31 marzo 2007 predisposte dalla SATAP SpA, dalla ASTM SpA, dalla SIAS SpA e dalle società da quest'ultima controllate;
- h) il budget per l'anno 2007 della SATAP SpA e delle società concessionarie autostradali italiane controllate dalla SIAS SpA e il budget quinquennale predisposto dagli Amministratori della Road Link;
- i) le convenzioni vigenti stipulate con l'ANAS SpA dalla SATAP SpA e dalle società concessionarie autostradali italiane controllate dalla SIAS SpA con allegati i piani finanziari che ne costituiscono parte integrante;
- j) le "fairness opinion" emesse in data 28 maggio 2007 da Credit Suisse Securities (Europe) Limited (su incarico della SIAS SpA) e da Morgan Stanley Bank International Limited (su incarico della ASTM SpA);
- k) il documento di valutazione predisposto da Mediobanca SpA ("global advisor" nominato congiuntamente dalla SIAS SpA e dalla ASTM SpA) in data 28 maggio 2007 a supporto delle determinazioni dei Consigli di Amministrazione di SIAS SpA e ASTM SpA tenutisi in pari data;
- l) recenti valutazioni delle azioni SIAS SpA e ASTM SpA predisposte da analisti finanziari;
- m) andamento delle quotazioni in borsa storiche e correnti dei titoli SIAS SpA e ASTM SpA;
- n) altra documentazione, anche statistica, ritenuta utile nella fattispecie.

### **3. Lavoro svolto**

Il nostro esame ha comportato, tra l'altro:

- i)** l'esame della relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione della SIAS SpA del 28 maggio 2007 ex articolo 2441, 6° comma, del Codice Civile;
- ii)** l'esame delle delibere del Consiglio di Amministrazione della SIAS SpA e della ASTM SpA del 21 dicembre 2006 e del 28 maggio 2007, quest'ultima in particolare per la parte riguardante la determinazione del prezzo delle azioni della SIAS SpA da emettersi nell'ambito del prospettato aumento di capitale;
- iii)** l'esame della relazione giurata del Dott. Luigi Melloni, in qualità di esperto nominato dal Presidente del Tribunale di Torino ex articolo 2343, 1° comma, del Codice Civile, al fine della valutazione delle partecipazioni oggetto di conferimento;
- iv)** l'esame della relazione giurata del Dott. Luigi Melloni, redatta su mandato assegnatogli in via volontaria dalla SIAS SpA al fine di valutare il capitale economico della stessa società;
- v)** alcuni incontri con la Direzione della SIAS SpA e della ASTM SpA per discutere i criteri e le ipotesi utilizzate per la determinazione dei valori di SIAS SpA e delle partecipazioni oggetto di conferimento;
- vi)** alcuni incontri con il Dott. Luigi Melloni, in qualità di esperto nominato dal Presidente del Tribunale di Torino ex articolo 2343, 1° comma, del Codice Civile e, in via volontaria, dalla SIAS SpA, al fine di acquisire informazioni circa i metodi valutativi adottati per l'esecuzione di tali incarichi;
- vii)** un incontro con i rappresentanti di Credit Suisse Securities (Europe) Limited e di Morgan Stanley Bank International Limited, al fine di acquisire informazioni circa i metodi valutativi adottati per l'esecuzione degli incarichi conferiti rispettivamente dalla SIAS SpA e dalla ASTM SpA;
- viii)** l'analisi critica dei metodi di valutazione adottati, incluse le formule di valutazione ed i presupposti di calcolo, e di ogni altro elemento utile ad accertare se gli stessi fossero idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare i valori economici di SIAS SpA e delle partecipazioni oggetto di conferimento;

- ix) la verifica dell'accuratezza dei calcoli matematici utilizzati per la determinazione del prezzo di emissione da parte del Consiglio di Amministrazione;
- x) l'ottenimento dell'attestazione che evidenzia la circostanza che, per quanto a conoscenza della Società, alla data della presente relazione, non sono occorse circostanze modificative dei dati e dei contenuti della documentazione analizzata, né si sono verificati eventi tali da modificare le valutazioni espresse dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione.

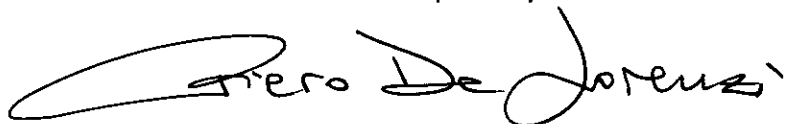
Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, supportati a tal fine dalle indicazioni dei loro consulenti, non abbiamo effettuato una valutazione economica delle società. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori e dai consulenti da essi incaricati.

#### 4. Conclusioni

Tutto ciò premesso, esprimiamo parere favorevole, ai sensi dell'articolo 158, 1° comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'articolo 2441, 6° comma, del Codice Civile, al prezzo di emissione delle nuove azioni proposto, per l'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti, in Euro 10,19 per azione, di cui Euro 0,5 di nominale ed Euro 9,69 di sovrapprezzo, per un ammontare complessivo di Euro 1.019.000.000, pari a n. 100.000.000 di azioni e composto da Euro 50.000.000 di nominale ed Euro 969.000.000 di sovrapprezzo.

Torino, 14 giugno 2007

PricewaterhouseCoopers SpA



Piero De Lorenzi  
(Revisore contabile)