

ATLANTIA S.P.A.



**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON
PARTI CORRELATE**

*(Redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010,
come successivamente modificato e integrato)*

**MODIFICA DELL'ACCORDO CON EDIZIONE S.R.L. (E LE SUE CONTROLLATE
SINTONIA S.P.A. E CONNECT DUE S.R.L.) IN RELAZIONE, TRA L'ALTRO,
AL DIRITTO DI CO-INVESTIMENTO DI ATLANTIA IN
CELLNEX TELECOM S.A.**

Il presente Documento Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede sociale, in Roma, Via Antonio Nibby n. 20, e sul sito internet (www.atlantia.it) di Atlantia S.p.A. nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info (www.1Info.it).

Data di pubblicazione – 16 luglio 2020

INDICE

DEFINIZIONI	3
PREMESSA	4
1 AVVERTENZE	6
1.1 RISCHI CONNESSI AI POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE DERIVANTI DALLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	6
2 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	8
2.1 DESCRIZIONE DELLE CARATTERISTICHE, MODALITÀ, TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE	8
2.2 INDICAZIONE DELLE PARTI CORRELATE CON CUI L'OPERAZIONE È POSTA IN ESSERE, DELLA NATURA DELLA CORRELAZIONE E DELLA NATURA E DELLA PORTATA DEGLI INTERESSI DI TALI PARTI NELL'OPERAZIONE	9
2.3 INDICAZIONE DELLE MOTIVAZIONI ECONOMICHE E DELLA CONVENIENZA DELL'OPERAZIONE PER ATLANTIA	9
2.4 MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL CORRISPETTIVO E VALUTAZIONI CIRCA LA SUA CONGRUITÀ	10
2.5 EFFETTI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE, FORNENDO GLI INDICI DI RILEVANZA APPLICABILI	13
2.6 INCIDENZA DELL'OPERAZIONE SUI COMPENSI DEI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE DI ATLANTIA E/O DI SOCIETÀ DA QUEST'ULTIMA CONTROLLATE	14
2.7 EVENTUALI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, DIRETTORI GENERALI E DIRIGENTI DI ATLANTIA COINVOLTI NELL'OPERAZIONE	14
2.8 DESCRIZIONE DELLA PROCEDURA DI APPROVAZIONE DELL'OPERAZIONE	14
2.9 SE LA RILEVANZA DELL'OPERAZIONE DERIVA DAL CUMULO, AI SENSI DELL'ARTICOLO 5, COMMA 2, DEL REGOLAMENTO OPC DI PIÙ OPERAZIONI COMPIUTE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO CON UNA STESSA PARTE CORRELATA, O CON SOGGETTI CORRELATI SIA A QUEST'ULTIMA SIA ALLA SOCIETÀ, LE INFORMAZIONI INDICATE NEI PRECEDENTI PUNTI DEVONO ESSERE FORNITE CON RIFERIMENTO A TUTTE LE PREDETTE OPERAZIONI	15
ALLEGATI	16

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del presente Documento Informativo. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

Atlantia o Società	Atlantia S.p.A., con sede legale in Roma, Via Antonio Nibby n. 20.
Advisor Finanziario o Equita	Equita SIM S.p.A.
Comitato Indipendenti Atlantia o Comitato	Il Comitato degli Amministratori Indipendenti per le Operazioni con Parti Correlate di Atlantia composto da: (i) dott. Dario Frigerio (Presidente), (ii) ing. Carlo Malacarne e (iii) prof. ing. Riccardo Bruno.
Documento Informativo	Il presente documento informativo, relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate, redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento OPC e dell'art. 4.2(i) della Procedura OPC.
Operazione	Come definita in premessa.
Procedura OPC	La "Procedura per le operazioni con parti correlate" vigente di Atlantia.
Regolamento Emittenti	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.
Regolamento OPC	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato.
TUF	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

PREMESSA

Atlantia ha sottoscritto in data 24 luglio 2018 un accordo di “*Co-Investment Option and Atlantia Transfer Rights*” (l’“**Accordo**”) con Edizione S.r.l. (“**Edizione**”), Sintonia S.p.A. (“**Sintonia**”) e ConneCT S.p.A. (cui è successivamente subentrata ConneCT Due S.r.l. - il “**Veicolo**”) (Edizione, Sintonia e il Veicolo, congiuntamente i “**Contraenti**” e, congiuntamente ad Atlantia, le “**Parti**”).

Si ricorda che, ai sensi dell’Accordo, venivano riconosciuti ad Atlantia: (i) un’opzione di co-investimento per l’acquisto di una partecipazione fino al 5,98% del capitale sociale di Cellnex Telecom S.A. (“**Cellnex**”), da potersi esercitare in un’unica soluzione ed entro il 12 luglio 2020 (“**Data di Scadenza**”) mediante l’acquisto diretto delle azioni di Cellnex ovvero mediante l’investimento nel Veicolo, con la previsione che - in caso di esercizio dell’opzione - Atlantia avrebbe dovuto negoziare con Sintonia ed il Veicolo un patto parasociale dal quale sarebbe derivato (a) un vincolo di *lock-up* triennale nonché (b) determinati diritti di *governance* proporzionali all’entità dell’investimento (tra cui, ad es., la possibilità di nominare un amministratore); (ii) un “diritto di prima offerta” (“**ROFO**”) e un “diritto di prelazione” (“**Right to Match**”) da potersi esercitare entro il 12 luglio 2025 su tutte le azioni in vendita del Veicolo o di Cellnex (queste ultime attualmente possedute per una percentuale pari al 16,45% del capitale sociale di Cellnex medesima).

All’approssimarsi della scadenza per l’esercizio dell’opzione di co-investimento, il Consiglio di Amministrazione della Società riunitosi in data 18 giugno 2020 - in considerazione dell’eventuale interesse a valutare in futuro il rationale strategico di un possibile ingresso nel campo delle infrastrutture per la comunicazione, alla luce delle evoluzioni tecnologiche attese nel settore della mobilità - ha valutato opportuno verificare la disponibilità dei Contraenti a concedere una proroga della Data di Scadenza. Difatti, l’onere derivante dall’esercizio dell’opzione di co-investimento in Cellnex sarebbe risultato gravoso, stante la situazione finanziaria del Gruppo Atlantia che risente sia dell’incertezza derivante dalle controversie normative e regolatorie in atto in Italia, sia degli impatti sui propri volumi di traffico dell’emergenza pandemica del COVID-19.

La Società ha dunque avviato le interlocuzioni con i Contraenti al fine di ottenere suddetta proroga e richiedendo, peraltro, in tale contesto, la concessione di un diritto di prelazione sulle opzioni rivenienti da future operazioni di aumento di capitale deliberate da Cellnex.

In data 2 luglio 2020, i Contraenti hanno manifestato la loro disponibilità a concedere un’estensione della Data di Scadenza, proponendo ad Atlantia l’accettazione di una lettera contenente i termini e le condizioni modificativi dell’Accordo, come ulteriormente precisati con successiva lettera indirizzata alla Società in data 6 luglio 2020 (l’intera vicenda relativa alle modifiche dell’Accordo, l’“**Operazione**”).

Il presente Documento Informativo ha ad oggetto l'Operazione.

L'Operazione si configura come “*operazione di maggiore rilevanza*” (ai sensi dell'art. 1.1., lett. *a*), dell'Allegato 3 al Regolamento OPC e dell'art. 2.1 della Procedura OPC) in quanto supera l'indice di rilevanza del controvalore. Per tale ragione, prima dell'approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione, il Comitato Indipendenti Atlantia ha reso un motivato parere (allegato al presente Documento Informativo) sull'interesse di Atlantia al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni (il “**Parere del Comitato**”).

Ai fini dell'espressione del Parere del Comitato e nell'esercizio delle facoltà previste dalla Procedura OPC, il Comitato Indipendenti Atlantia ha individuato in Equita l'esperto indipendente cui conferire l'incarico di rilasciare una *Fairness Opinion* avente ad oggetto la congruità – da un punto di vista economico finanziario - dei termini dell'Operazione (allegata al presente Documento Informativo).

In data 9 luglio 2020 il Consiglio di Amministrazione di Atlantia ha deliberato di approvare la stipulazione di un accordo modificativo dell'Accordo.

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da Atlantia ai sensi e per gli effetti dell'art. 5 del Regolamento OPC nonché dell'art. 4.2(i) della Procedura OPC.

1 AVVERTENZE

1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalle operazioni con parti correlate

L'Operazione di cui al presente Documento Informativo costituisce un'operazione tra parti correlate ai sensi della Procedura OPC in virtù dei rapporti partecipativi esistenti tra le parti.

In particolare, Edizione detiene, tramite Sintonia, una partecipazione del 30,25% nel capitale sociale di Atlantia. Inoltre, Sintonia detiene il 100% di Connect Due. Tali rapporti partecipativi denotano l'esistenza di una correlazione tra le parti.

Ai sensi dell'art. 2.1 della Procedura OPC, per "Parte Correlata" si intende, infatti, un soggetto che: "*a) direttamente, o indirettamente, anche attraverso Società Controllate [...], fiduciari o interposte persone: (i) Controlla la Società, ne è Controllato, o è sottoposto a comune Controllo; (ii) detiene una partecipazione nella Società tale da poter esercitare un'Influenza Notevole su quest'ultima; (iii) esercita Controllo Congiunto sulla Società; b) è una Società Collegata [...] della Società; c) è una Joint Venture [...] in cui la Società è una partecipante; d) è uno dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche della Società o della sua controllante; e) è uno Stretto Familiare [...] di uno dei soggetti di cui alle precedenti lettere a) o d); f) è un'entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere (d) o (e) esercita il Controllo, il Controllo Congiunto o l'Influenza Notevole o detiene, direttamente o indirettamente, una quota significativa, comunque non inferiore al 20%, dei diritti di voto; g) è un fondo pensionistico complementare, collettivo o individuale, italiano o estero, costituito a favore dei dipendenti della Società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata*".

Ne segue che, ai sensi della Procedura OPC, l'Operazione si configura come un'operazione con parti correlate.

L'Operazione è altresì (un'operazione con parti correlate) "*di maggiore rilevanza*", posto che il corrispettivo previsto nell'Accordo ("**Corrispettivo**") supera la soglia del 5% prevista dalla Procedura OPC in relazione al c.d. indice di rilevanza del controvalore, per tale intendendosi, ai sensi dell'art. 2.1 della Procedura OPC, il rapporto tra il controvalore dell'Operazione e il patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla Società ovvero, se maggiore, la capitalizzazione della Società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato.

In conformità alle regole ed ai presidi previsti dalla Procedura OPC: *(i)* il Comitato Indipendenti Atlantia, costituito esclusivamente da amministratori non esecutivi ed indipendenti, è stato coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria dell'Operazione attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo di informazioni e documenti relativi all'Operazione; *(ii)* il Comitato ha potuto richiedere chiarimenti e formulare osservazioni al *management* incaricato della conduzione delle trattative; *(iii)* il Comitato Indipendenti Atlantia ha

individuato quale *Advisor* Finanziario Equita, a cui conferire l'incarico per la redazione di una *Fairness Opinion* e quale *Advisor* Legale Studio Legale Carbonetti e Associati, per l'assistenza e consulenza legale in relazione alle attività preparatorie, strumentali ed esecutive dell'Operazione; (iv) il Comitato ha esaminato la documentazione ed i vari profili relativi all'Operazione; (v) nella seduta del 6 luglio 2020 il Comitato ha approvato all'unanimità il Parere del Comitato, rilevando l'interesse al compimento dell'Operazione nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni; (vi) il Consiglio di Amministrazione di Atlantia, nella seduta del 9 luglio 2020, ha approvato l'Operazione, sulla base della documentazione istruttoria ricevuta e del motivato parere favorevole del Comitato.

2 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

I termini e condizioni dell'Operazione possono essere sintetizzati come segue:

- la facoltà di esercizio dell'opzione di co-investimento è prorogata di ulteriori 12 mesi dalla Data di Scadenza e, dunque, fino al 12 luglio 2021. L'oggetto della medesima opzione riguarda il (e non più *fino al*) 5,98% del capitale di Cellnex, con la precisazione che l'acquisto della partecipazione può avvenire soltanto in via diretta, mediante l'acquisto delle azioni di Cellnex dal Veicolo, e non anche mediante l'acquisto di quote del Veicolo stesso. Peraltro, è previsto un aggiustamento della partecipazione che Atlantia può acquistare in Cellnex in conseguenza di possibili eventi diluitivi che potrebbero verificarsi (inclusi anche gli aumenti di capitale di Cellnex, prima esclusi). Nel medesimo contesto, è stato inoltre eliminato l'obbligo di sottoscrizione di un patto parasociale con conseguente venir meno, da un lato, del vincolo triennale di *lock-up* in capo ad Atlantia sulle azioni acquistate e, dall'altro lato, dei diritti di *governance* proporzionali alla partecipazione (come ad es. la nomina di un amministratore);
- alla Società viene concesso un diritto di "*first refusal*", esercitabile fino al 12 luglio 2025, avente ad oggetto le opzioni rivenienti da eventuali future operazioni di aumento di capitale deliberate da Cellnex che spetterebbero al Veicolo in relazione all'intera partecipazione tempo per tempo detenuta dal Veicolo stesso (oggi pari al 16,45%);
- infine, in relazione al ROFO e al Right to Match, è previsto che tali diritti possano essere esercitati dalla Società solo su una partecipazione del 10% delle azioni di Cellnex (o eventualmente inferiore in caso di eventi diluitivi, ivi compresi eventuali aumenti di capitale) trasferite direttamente dal Veicolo, ferma restando la possibilità - già prevista nell'Accordo - di esercitare il ROFO ed il Right to Match anche sulle azioni del Veicolo trasferite da Sintonia. La restante quota della partecipazione detenuta dal Veicolo (pari oggi al 6,45%) non è più soggetta ai termini e condizioni dell'Accordo, con facoltà quindi per il Veicolo di disporre liberamente. Peraltro, viene rimesso alla discrezionalità del Veicolo decidere se e in che misura le azioni volta per volta da trasferire rientrino nella partecipazione del 10% (soggette, dunque, a ROFO e Right to Match) ovvero nella restante parte del 6,45% (liberamente disponibile). In ogni caso, è previsto che la combinazione dell'esercizio da parte di Atlantia del ROFO e Right to Match (da un lato) e dell'opzione di co-investimento (dall'altro lato) non potrà portare la Società ad acquistare una partecipazione in Cellnex superiore al 10%. Dunque, qualora Atlantia esercitasse l'opzione di co-investimento, acquistando il 5,98% del capitale in Cellnex, il ROFO e il Right to Match sarebbero applicabili solo alla residua quota del 4,02%. Se venisse trasferita

una quota superiore al 4,02%, a prescindere dall'esercizio da parte di Atlantia del ROFO e del Right to Match, la percentuale oggetto del diritto di co-investimento verrebbe corrispondentemente ridotta fino anche a potersi azzerare.

2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è posta in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

Edizione è titolare, per il tramite di Sintonia, del 30,25% del capitale sociale di Atlantia e ne è l'azionista di maggioranza relativa. Inoltre, Sintonia detiene il 100% di ConneCT Due.

Tali rapporti partecipativi denotano l'esistenza di una correlazione con Atlantia ai sensi dell'art. 2.1 della Procedura OPC (sopra menzionato).

L'Operazione, in particolare, ricade nell'ambito di applicazione della disciplina prevista dalla Procedura OPC per le operazioni di maggiore rilevanza posto che il Corrispettivo supera la soglia del 5% relativa al c.d. indice di rilevanza del controvalore (cfr. paragrafi 1.1 e 2.5).

2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione per Atlantia

L'Operazione risulta conforme all'interesse sociale in quanto rappresenta l'unica alternativa per Atlantia di ottenere una proroga della Data di Scadenza.

L'esercizio dell'opzione di co-investimento sarebbe risultato particolarmente gravoso per la Società, stante la situazione finanziaria del Gruppo Atlantia che risente da diversi mesi dell'incertezza derivante dalle controversie normative e regolatorie che coinvolgono la controllata Autostrade per l'Italia nonché dei recenti impatti sui volumi di traffico registrati dalle infrastrutture in concessione al Gruppo derivanti dall'emergenza pandemica del COVID-19.

La proroga, dunque, risponde all'interesse di Atlantia di mantenere per ulteriori 12 mesi il diritto di valutare il rationale strategico di un eventuale ingresso nel campo delle infrastrutture per la comunicazione, alla luce delle evoluzioni tecnologiche attese nel settore della mobilità che renderanno possibile la messa a disposizione di nuovi servizi mediante il dialogo fra infrastrutture, utenti e veicoli e la trasmissione reciproca di dati e informazioni.

La previsione di tale proroga è stata accompagnata dalla negoziazione di ulteriori modifiche all'Accordo. Nel complesso, comunque, tutte le modifiche oggetto dell'Operazione sono state ritenute dall'*Advisor* Finanziario migliorative o comunque non peggiorative rispetto ai termini dell'Accordo. Ciò in quanto l'Operazione consentirebbe, in particolare, una migliore valorizzazione dell'opzione di co-investimento derivante dall'eliminazione del vincolo di *lock-up*, nonché

una maggiore flessibilità finanziaria nell'esercizio del ROFO e del Right To Match, tenuto conto della ridotta percentuale di capitale sociale oggetto dei medesimi diritti (10%) e del minore esborso economico derivante dal relativo esercizio. L'Operazione, peraltro, lascia impregiudicata la facoltà per Atlantia di acquisire azioni di Cellnex in modalità diverse da quelle oggetto degli accordi e pertanto di consolidare ulteriormente la partecipazione detenuta anche successivamente all'esercizio dei citati diritti.

Tali considerazioni sono state condivise anche dal Comitato il quale, sulla base della documentazione istruttoria ricevuta, ha rilevato l'interesse di Atlantia a compiere l'Operazione nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Infine, anche il Consiglio di Amministrazione della Società, riunitosi in data 9 luglio 2020, sulla base del motivato Parere del Comitato, ha rilevato l'interesse di Atlantia al compimento dell'Operazione.

2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo e valutazioni circa la sua congruità

Il Comitato ha deciso di avvalersi dell'*Advisor* Finanziario, a cui ha richiesto il rilascio della *Fairness Opinion*, relativa alla congruità – da un punto di vista economico finanziario - dei termini dell'Operazione, allegata al presente Documento Informativo.

A tal riguardo, si segnala che la verifica dell'effettiva indipendenza dell'*Advisor* Finanziario è stata compiuta acquisendo dallo stesso *Advisor* Finanziario specifiche dichiarazioni di indipendenza. In particolare, è stato richiesto di specificare eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie (in essere o intercorse negli ultimi dodici mesi) con le società del Gruppo Atlantia, le società del Gruppo Edizione ed i rispettivi amministratori.

L'*Advisor* Finanziario ha rilasciato dichiarazioni di insussistenza dei predetti rapporti e/o relazioni nei confronti dei menzionati soggetti, salvo che per un incarico sottoscritto da Equita in data 23 dicembre 2019 con Telepass S.p.A., società controllata da Atlantia, scaduto in data 30 giugno 2020 e ritenuto comunque non rilevante con riferimento ai requisiti di indipendenza ai sensi della disciplina sulle operazioni con parti correlate di cui al Regolamento OPC (dichiarazione allegata al presente Documento Informativo).

*** **

Ai fini della redazione della *Fairness Opinion*, Equita ha analizzato i termini e le condizioni dell'Accordo, l'intero scambio di corrispondenza tra Atlantia e i Contraenti contenente i termini e le condizioni dell'Operazione, oltre che dati ed informazioni pubblicamente disponibili relativi a Cellnex, Atlantia ed i Contraenti.

Analizzati e compresi i termini e le condizioni dell'Operazione, Equita ha illustrato al Comitato,

in ottica comparativa con quelli in essere, i singoli elementi maggiormente rilevanti ai fini del proprio incarico.

Le analisi e valutazioni effettuate da Equita ai fini della *Fairness Opinion* si sono basate e sono riferite alle condizioni di mercato ed economiche e ai dati e alle informazioni disponibili fino alla data del 6 luglio 2020.

Nello svolgimento del proprio incarico Equita ha incontrato le seguenti difficoltà:

- Difficoltà di valutare gli impatti economici derivanti dalle proposte di modifica dell'Accordo in considerazione della presenza di elementi qualitativi ad oggi difficilmente quantificabili, con particolare riferimento alla determinazione del cosiddetto *strike price* nell'ambito della valutazione dell'opzione di coinvestimento.
- Difficoltà di comparazione di alcuni termini dell'Operazione che presentano elementi di valutazione di natura soggettiva e talune volte caratteristici della situazione contingente della Società.

Per valutare la congruità da un punto di vista economico-finanziario dell'Operazione, Equita si è basata sulla metodologia del confronto dei termini dell'Operazione con i corrispondenti termini previsti dall'Accordo attraverso i seguenti *driver* di analisi:

1. il valore economico-finanziario dell'opzione di coinvestimento in Cellnex;
2. la reale presenza di un'opzionalità per Atlantia;
3. la quota oggetto dell'opzione di coinvestimento;
4. l'interesse massimo nel capitale di Cellnex potenzialmente oggetto di acquisizione derivanti dal ROFO e dal Right To Match;
5. la flessibilità in termini di *governance* per Atlantia;
6. la protezione dagli eventi diluitivi.

Il valore economico-finanziario dell'opzione di coinvestimento

Equita ha stimato il valore economico-finanziario dell'opzione di coinvestimento nello scenario previsto dall'attuale Accordo e nello scenario previsto dai termini dell'Operazione attraverso il c.d. *Bloomberg Model* utilizzato dagli operatori di mercato per la stima di opzioni con caratteristiche simili.

Secondo i termini previsti dall'Accordo, e stanti i limiti di cui sopra, il valore dell'opzione di coinvestimento risulta prossimo allo zero o negativo a causa della presenza del vincolo di *lock-up* triennale sulle azioni Cellnex successivo all'esercizio dell'opzione che impone l'inserimento di alcuni costi aggiuntivi di copertura nella valorizzazione dell'opzione. Viceversa, nello scenario previsto dai termini dell'Operazione - che non prevede alcun *lock-up* dopo l'esercizio dell'opzione - il valore dell'opzione risulta compreso in un intervallo tra 3,6% e 4,6% del valore dell'azione Cellnex.

La reale presenza di un'opzionalità per Atlantia

La finestra prevista dall'Accordo per l'esercizio dell'opzione di coinvestimento in Cellnex sarebbe terminata il 12 luglio 2020. L'onere derivante dall'esercizio dell'opzione sarebbe stato sostenuto in un momento particolarmente delicato per la Società ed in un contesto di prezzo di mercato del titolo Cellnex superiore alle indicazioni della comunità finanziaria degli analisti. Pertanto, la condizione modificativa relativa alla possibilità di estendere la durata dell'Accordo di 12 mesi è stata valutata come un elemento positivo.

La quota oggetto dell'opzione di coinvestimento

La condizione modificativa relativa alla quota oggetto di opzione di coinvestimento prevede la possibilità di acquistare esclusivamente l'intero 5,98% di Cellnex e non più qualunque percentuale fino a tale limite. Tale proposta è valutata come non impattante sulla convenienza economica per la Società in quanto – anche a seguito delle discussioni avute con il *management* della Società con riferimento agli obiettivi di investimento di Atlantia - in ogni caso si sarebbe ragionevolmente optato per l'esercizio dell'intera quota del 5,98% di Cellnex.

L'interesse massimo nel capitale di Cellnex potenzialmente oggetto di acquisizione derivanti dal ROFO e dal Right To Match

La condizione modificativa dell'Operazione che limita il ROFO e il Right to Match al 10% del capitale sociale di Cellnex (rispetto al 16,45% attualmente previsto dall'Accordo) è stata valutata positivamente in quanto garantirebbe alla Società maggiore flessibilità finanziaria limitando l'esborso massimo imposto per l'eventuale esercizio di tali diritti, senza tuttavia pregiudicare la facoltà per Atlantia di acquistare la rimanente quota con modalità diverse da quelle oggetto degli accordi.

La flessibilità in termini di governance per Atlantia

In aggiunta agli impatti sopra descritti sul valore dell'opzione di coinvestimento in Cellnex, il venir meno dell'obbligo di sottoscrivere un patto parasociale e di assumere un impegno di *lock up* triennale è stato valutato positivamente in quanto garantirebbe maggiore flessibilità alla Società nella gestione dell'eventuale partecipazione detenuta in Cellnex.

La protezione dagli eventi diluitivi

Differentemente da quanto stabilito nell'Accordo – che non prevedeva l'aumento di capitale tra le fattispecie che determinano un aggiustamento della quota oggetto dell'opzione di coinvestimento per Atlantia - i termini dell'Operazione includono anche l'aumento di capitale tra le fattispecie dilutive che determinano un aggiustamento della quota oggetto dell'opzione di coinvestimento. Tale elemento è tuttavia parzialmente mitigato dall'introduzione della possibilità per Atlantia – nel caso di aumento di capitale di Cellnex - di acquistare gli eventuali diritti di opzione eventualmente rimasti inoptati da parte del Veicolo.

Sulla base dei suddetti *driver*, tenuto conto delle difficoltà riscontrate e sopra menzionate, Equita ha ritenuto che i termini e le condizioni dell'Operazione, sotto il profilo economico-finanziario, possano considerarsi migliorativi o, comunque, non peggiorativi per Atlantia rispet-

to ai termini contenuti nell'Accordo.

2.5 Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione, fornendo gli indici di rilevanza applicabili

Gli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione nel bilancio consolidato e nel bilancio separato di Atlantia in base ai principi contabili internazionali IFRS risulterebbero equivalenti e derivano dal potenziale esercizio dell'opzione di acquisto della quota (non di controllo) del 5,98% del capitale sociale di Cellnex. In via esemplificativa, nel caso in cui l'opzione di acquisto sulla quota del 5,98% di Cellnex fosse esercitata al prezzo per azione di 56,60 euro (valore di chiusura in data 8 luglio 2020) il controvalore dell'Operazione risulterebbe di circa 1.304 milioni di euro. Sotto il profilo contabile ciò comporterebbe la rilevazione di una attività finanziaria (partecipazione) per 1.304 milioni di euro e per pari importo una corrispondente riduzione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (in caso di operazione autofinanziata) o aumento delle passività finanziarie (in caso di ricorso al mercato del credito).

Ai fini della verifica del superamento delle soglie di maggiore rilevanza ai sensi della Procedura OPC, si è fatto riferimento agli indici previsti dall'Allegato 3 del Regolamento OPC, ed in particolare all'indice di rilevanza del controvalore e all'indice di rilevanza dell'attivo, come rappresentati nella tabella di seguito riportata, alla luce dei dati finanziari riferiti alla chiusura dell'informativa finanziaria al 31 marzo 2020.

Indice	Descrizione	Numeratore in milioni di euro	Denominatore in milioni di euro	Valore Indice in %	Soglia di rilevanza in %
Indice di rilevanza del controvalore	Rapporto tra il controvalore dell'Operazione e il maggiore tra il patrimonio tratto dello stato patrimoniale consolidato pubblicato nell'informativa finanziaria al 31 marzo 2020 del Gruppo Atlantia e la capitalizzazione di Atlantia rilevata alla chiusura del 30 marzo 2020, ultimo giorno di mercato aperto compreso nel suddetto documento contabile	1.304	maggiore tra 13.181 E 9.439	9,89	5,00

Indice di rilevanza dell'attivo (e del passivo)	Rapporto tra il corrispettivo pattuito per l'Operazione e il totale attivo (passivo) tratto dallo stato patrimoniale consolidato pubblicato nell'informativa finanziaria al 31 marzo 2020 del Gruppo Atlantia	1.304	82.085	1,59	5,00
---	---	-------	--------	------	------

2.6 Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti degli organi di amministrazione di Atlantia e/o di società da quest'ultima controllate

L'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Atlantia e/o di sue società controllate non è destinato a variare in conseguenza dell'Operazione.

2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Atlantia coinvolti nell'Operazione

Nell'Operazione non sono coinvolti, quali parti correlate, componenti del Consiglio di Amministrazione, membri del Collegio Sindacale, direttori generali e dirigenti di Atlantia, salvo quanto indicato nel presente Documento Informativo con riferimento alle posizioni ricoperte da alcuni consiglieri di Atlantia in Edizione.

2.8 Descrizione della procedura di approvazione dell'Operazione

Come descritto nei precedenti paragrafi, l'Operazione ricade nell'ambito di applicazione della Procedura OPC in quanto "operazione con parte correlata di maggiore rilevanza". Pertanto, l'Operazione è stata approvata nel rispetto dell'*iter* procedimentale e della disciplina previsti dall'art 4.2 della Procedura OPC.

Per quanto riguarda l'attività del Comitato, quest'ultimo si è da subito attivato al fine di svolgere le attività richieste dalla Procedura OPC, essendo stato coinvolto sin dalla fase delle trattative e poi anche nella fase istruttoria dell'Operazione, attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo di informazioni e documenti relativi all'Operazione.

Il Comitato ha sin da subito provveduto a verificare la sussistenza dei requisiti di applicazione della procedura, nonché a svolgere le verifiche relative ai profili di non correlazione dei propri

componenti. Ha inoltre individuato Equita quale esperto indipendente al quale conferire l'incarico di rilasciare il parere sui termini economici dell'Operazione, nonché lo Studio Legale Carbonetti quale *Advisor* legale per l'assistenza e consulenza legale, previa verifica dell'indipendenza.

Inoltre, il Comitato si è regolarmente confrontato con il *management* della Società, richiedendo le informazioni ritenute opportune e formulando le relative osservazioni.

L'informativa ricevuta dal Comitato ha avuto ad oggetto le modalità esecutive e le condizioni previste per la realizzazione dell'Operazione, nonché gli interessi e le motivazioni sottostanti l'Operazione.

Il Comitato ha costantemente esaminato la documentazione ed i vari profili relativi all'Operazione medesima, e nella seduta del 6 luglio 2020 ha approvato all'unanimità il Parere del Comitato relativo all'Operazione.

L'Operazione è stata, quindi, approvata all'unanimità dal Consiglio di Amministrazione di Atlantia in data 9 luglio 2020. In tale sede, gli amministratori hanno approvato l'Operazione con il voto favorevole di tutti i componenti (pari a 15/15).

Si segnala che, nel corso della discussione consiliare sullo specifico punto all'ordine del giorno, hanno dichiarato di avere un interesse nell'Operazione - ai sensi dell'art. 2391 cod. civ. - il Presidente Fabio Cerchiai, l'Amministratore Delegato Carlo Bertazzo ed i Consiglieri Sabrina Bennetton e Valentina Martinelli in quanto soggetti che ricoprono incarichi di varia natura anche in Edizione.

2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, del Regolamento OPC di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni

La fattispecie descritta non è applicabile all'Operazione.

* * * * *

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Tiziano Ceccarani dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa finanziaria contenuta nel presente documento informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

ALLEGATI

1. **Parere del Comitato sull'interesse di Atlantia al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni**
2. *Fairness Opinion* dell'*Advisor* Finanziario
3. Dichiarazione di indipendenza dell'*Advisor* Finanziario

Roma, 6 luglio 2020

Ai componenti del Consiglio di Amministrazione
di Atlantia S.p.A.

Oggetto: Parere del Comitato degli Amministratori Indipendenti per le Operazioni con Parti Correlate ai sensi della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate di Atlantia S.p.A.

Egregi Signori,

facciamo riferimento all'accordo di "*Co-Investment Option and Atlantia Transfer Rights*" ("**Accordo**") stipulato in data 24 luglio 2018 da Atlantia S.p.A ("**Atlantia**" o la "**Società**") con Edizione S.r.l. ("**Edizione**"), Sintonia S.p.A. ("**Sintonia**") e Connect S.p.A. (cui è successivamente subentrata Connect Due S.r.l. - il "**Veicolo**") (Edizione, Sintonia e il Veicolo, congiuntamente i "**Contraenti**" e, congiuntamente ad Atlantia, le "**Parti**").

In particolare, si riferisce quanto segue:

A. ai sensi dell'Accordo venivano riconosciuti ad Atlantia:

- (i) un'opzione di co-investimento per l'acquisto di una partecipazione *fino al* 5,98% del capitale sociale di Cellnex Telecom S.A. ("**Cellnex**") da potersi esercitare in un'unica soluzione ed entro il 12 luglio 2020 ("**Data di Scadenza**") mediante l'acquisto diretto delle azioni di Cellnex ovvero mediante l'investimento nel Veicolo, con la previsione che - in caso di esercizio dell'opzione - Atlantia avrebbe dovuto negoziare con Sintonia ed il Veicolo un patto parasociale dal quale sarebbe derivato (i) un vincolo di *lock-up* triennale nonché (ii) determinati diritti di *governance* proporzionali all'entità dell'investimento (tra cui, ad es., la possibilità di nominare un amministratore);
- (ii) un "diritto di prima offerta" ("**ROFO**") e un "diritto di prelazione" ("*Right to Match*") da potersi esercitare entro il 12 luglio 2025 su tutte le azioni in vendita del Veicolo o di Cellnex.

B. all'approssimarsi della scadenza per l'esercizio dell'opzione di co-investimento, il Consiglio di Amministrazione della Società riunitosi in data 18 giugno 2020 - in considerazione dell'eventuale interesse a valutare in futuro il

razionale strategico di un possibile ingresso nel campo delle infrastrutture per la comunicazione, alla luce delle evoluzioni tecnologiche attese nel settore della mobilità - ha valutato opportuno verificare la disponibilità dei Contraenti a concedere una proroga della Data di Scadenza. Difatti, l'onere derivante dall'esercizio dell'opzione di co-investimento in Cellnex sarebbe risultato gravoso, stante l'attuale situazione finanziaria del Gruppo Atlantia che risente sia dell'incertezza derivante dalle controversie normative e regolatorie in atto in Italia, sia degli impatti sui propri volumi di traffico dell'emergenza pandemica del COVID-19;

- C. la Società ha dunque avviato le interlocuzioni con i Contraenti al fine di ottenere suddetta proroga e richiedendo, peraltro, in tale contesto, la concessione di un diritto di prelazione sulle opzioni rivenienti da future operazioni di aumento di capitale deliberate da Cellnex;
- D. in data 2 luglio 2020, i Contraenti hanno manifestato la loro disponibilità a concedere un'estensione della Data di Scadenza, proponendo ad Atlantia taluni termini e condizioni modificativi dell'Accordo, come ulteriormente precisati con successiva lettera indirizzata alla Società in data 6 luglio 2020 (l'intera vicenda relativa alle modifiche dell'Accordo, l'**"Operazione"**);
- E. l'Operazione si qualifica come operazione con parte correlata ai sensi del Regolamento Consob 17221/2010 (il **"Regolamento OPC"**) e dalla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate di Atlantia approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società nella riunione dell'11 novembre 2010 ed aggiornata, da ultimo, in data 15 dicembre 2017 (la **"Procedura"**);

A tal proposito, dunque, il Comitato degli Amministratori Indipendenti per le Operazioni con Parti Correlate di Atlantia (il **"Comitato"**) formula, ai sensi della Procedura, il seguente parere (il **"Parere"**).

1. Termini e condizioni dell'Operazione

L'Operazione prevede in sintesi quanto segue:

- l'esercizio dell'opzione di co-investimento viene prorogato dalla Data di Scadenza di ulteriori 12 mesi e, dunque, fino al 12 luglio 2021. L'oggetto della medesima opzione riguarda il (e non più *fino al*) 5,98% del capitale di Cellnex, con la precisazione che l'acquisto della partecipazione può avvenire soltanto in via diretta, mediante l'acquisto delle azioni di Cellnex dal Veicolo, e non anche mediante l'acquisto di quote del Veicolo stesso. Peraltro, è previsto un aggiustamento della partecipazione che Atlantia può acquistare in Cellnex, in conseguenza di possibili eventi diluitivi che potrebbero verificarsi (inclusi

anche gli aumenti di capitale di Cellnex, prima esclusi). Nel medesimo contesto, è stato inoltre eliminato l'obbligo di sottoscrizione di un patto parasociale con conseguente venir meno, da un lato, del vincolo triennale di *lock-up* in capo ad Atlantia sulle azioni acquistate e, dall'altro lato, dei diritti di *governance* proporzionali alla partecipazione (come ad es. la nomina di un amministratore).

- Alla Società viene concesso un diritto di "*first refusal*", esercitabile fino al 12 luglio 2025, avente ad oggetto le opzioni rivenienti da eventuali future operazioni di aumento di capitale deliberate da Cellnex che spetterebbero al Veicolo in relazione all'intera partecipazione tempo per tempo detenuta dal Veicolo (oggi pari al 16,45%).
- Infine, in relazione al ROFO e al Right to Match, è previsto che tali diritti possano essere esercitati dalla Società solo su una partecipazione del 10% delle azioni di Cellnex (o eventualmente inferiore in caso di eventi diluitivi, ivi compresi eventuali aumenti di capitale) trasferite direttamente dal Veicolo, ferma restando la possibilità – già prevista nell'Accordo - di esercitare il ROFO ed il Right to Match anche sulle azioni del Veicolo trasferite da Sintonia. La restante quota della partecipazione detenuta dal Veicolo (pari oggi al 6,45%) non è più soggetta ai termini e condizioni dell'Accordo, con facoltà quindi per il Veicolo di disporne liberamente. Peraltro, viene rimesso alla discrezionalità del Veicolo decidere se e in che misura le azioni volta per volta da trasferire rientrino nella partecipazione del 10% (soggette, dunque, a ROFO e Right to Match) ovvero nella restante parte del 6,45% (liberamente disponibile). In ogni caso, è previsto che la combinazione dell'esercizio da parte di Atlantia del ROFO e Right to Match (da un lato) e dell'opzione di co-investimento (dall'altro lato) non potrà portare la Società ad acquistare una partecipazione in Cellnex superiore al 10%. Dunque, qualora Atlantia esercitasse l'opzione di co-investimento, acquistando il 5,98% del capitale in Cellnex, il ROFO e il Right to Match sarebbero applicabili solo alla residua quota del 4,02%. Se venisse trasferita una quota superiore al 4,02%, a prescindere dall'esercizio da parte di Atlantia del ROFO e del Right to Match, la percentuale oggetto del diritto di co-investimento verrebbe corrispondentemente ridotta fino anche a potersi azzerare.

2. Rapporto di correlazione tra le società coinvolte nell'Operazione

Edizione, tramite Sintonia, detiene una partecipazione del 30,25% nel capitale sociale di Atlantia. Inoltre, Sintonia detiene il 100% di ConnecT Due.

Tale rapporto partecipativo denota l'esistenza di una correlazione con Atlantia.

Ai sensi dell'art. 2.1 della Procedura, per "Parte Correlata" si intende, infatti, un soggetto che: "a) direttamente, o indirettamente, anche attraverso Società Controllate (come definite di seguito), fiduciari o interposte persone: i Controlla la Società, ne è Controllato, o è sottoposto a comune Controllo; ii detiene una partecipazione nella Società tale da poter esercitare un'Influenza Notevole su quest'ultima; iii esercita Controllo Congiunto sulla Società; b) è una Società Collegata [...] della Società; c) è una Joint Venture [...] in cui la Società è una partecipante; d) è uno dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche della Società o della sua controllante; e) è uno Stretto Familiare [...] di uno dei soggetti di cui alle precedenti lettere a) o d); f) è un'entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere (d) o (e) esercita il Controllo, il Controllo Congiunto o l'Influenza Notevole o detiene, direttamente o indirettamente, una quota significativa, comunque non inferiore al 20%, dei diritti di voto; g) è un fondo pensionistico complementare, collettivo o individuale, italiano o estero, costituito a favore dei dipendenti della Società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata".

Ne segue che, ai sensi della Procedura, l'Operazione si configura come un'operazione con parte correlata.

Inoltre l'Operazione, sulla base delle verifiche effettuate, rappresenta altresì un'operazione con parti correlate "di maggiore rilevanza", posto che il corrispettivo previsto nell'Accordo supera la soglia del 5% prevista dalla Procedura in relazione al c.d. indice di rilevanza del controvalore, per tale intendendosi, ai sensi dell'art. 2.1 della Procedura, il rapporto tra il controvalore dell'operazione e il patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla Società ovvero, se maggiore, la capitalizzazione della Società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato.

3. Sintesi delle attività svolte dal CAI OPC

Il Comitato ha iniziato a svolgere i compiti previsti dalla Procedura con riferimento all'Operazione a partire dalla richiamata riunione consiliare di Atlantia del 18 giugno 2020.

A partire da tale data, il Comitato si è da subito attivato al fine di svolgere le attività richieste dalla Procedura ed adempiere ai propri compiti. In tale contesto, il Comitato ha, fra l'altro:

- a) verificato la sussistenza dei requisiti di applicazione della Procedura;
- b) svolto le verifiche relative ai profili di non correlazione dei propri componenti;

- c) approvato il conferimento degli incarichi ai propri *advisor* legale e finanziario (rispettivamente, lo Studio Legale Carbonetti e Associati (“**Studio Carbonetti**” o “*Advisor Legale*”), e Equita SIM (“**Equita**” o “*Advisor Finanziario*”), a seguito delle opportune valutazioni in tema di indipendenza;
- d) espresso il presente Parere.

In particolare, una specifica attenzione è stata rivolta alle attività di verifica dell’indipendenza di tali *advisor*, che è stata accertata, con l’assistenza delle strutture interne della Società, sulla base delle specifiche dichiarazioni di indipendenza che detti *advisor* hanno reso.

L’assistenza di Equita e dello Studio Carbonetti è stata realizzata sia attraverso la loro partecipazione alle riunioni ed incontri dei componenti il Comitato anche con il *management*, sia attraverso la prestazione di servizi di assistenza e consulenza – ciascuno per la propria area di competenza – in relazione alle attività svolte dal Comitato.

Ai fini dello svolgimento di dette attività, il Comitato è stato coinvolto nella fase delle trattative e poi anche in quella istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo.

Inoltre, il Comitato si è regolarmente confrontato con il *management* della Società, con facoltà di richiedere informazioni e formulando le relative osservazioni.

4. Valutazioni sulla congruità dell’Operazione

Come già riportato, il Comitato ha deciso di avvalersi dell’*Advisor* Finanziario, a cui ha affidato la predisposizione di una *fairness opinion* (la “**Fairness Opinion**”), relativa alla congruità dei termini finanziari dell’Operazione, a supporto del presente Parere.

Ai fini della redazione della *Fairness Opinion*, Equita ha analizzato i termini e le condizioni dell’Accordo, lo scambio di corrispondenza tra Atlantia ed Edizione contenente i termini e le condizioni modificativi dell’Accordo, oltre che dati e informazioni pubblicamente disponibili relativi a Cellnex, Atlantia ed Edizione.

Analizzati e compresi i termini e le condizioni modificativi dell’Accordo, Equita ha illustrato al Comitato, in ottica comparativa con quelli in essere, i singoli elementi maggiormente rilevanti ai fini della valutazione.

Le analisi e valutazioni effettuate da Equita ai fini della *Fairness Opinion* si sono basate e sono riferite alle condizioni di mercato ed economiche e ai dati e alle informazioni disponibili fino alla data del 6 luglio 2020.

Nello svolgimento del proprio incarico Equita ha incontrato le seguenti difficoltà:

- difficoltà di valutare gli impatti economici derivanti dalle proposte di modifica dell'Accordo in considerazione della presenza di elementi qualitativi ad oggi difficilmente quantificabili, con particolare riferimento alla valutazione dell'opzione di coinvestimento;
- difficoltà di comparazione di alcuni termini delle proposte di modifica che presentano elementi di valutazione di natura soggettiva e talune volte caratteristiche della situazione contingente della Società.

Per valutare la congruità da un punto di vista economico-finanziario dell'Operazione, Equita ha identificato i seguenti *drivers* di analisi:

- il valore economico-finanziario dell'opzione di coinvestimento, tenuto conto anche della presenza o meno dell'accordo di *lock-up* di durata triennale conseguente all'eventuale esercizio dell'opzione di coinvestimento attualmente previsto dall'Accordo;
- la reale presenza di un'opzionalità per Atlantia nel realizzare un investimento in Cellnex considerando l'attuale finestra di mercato e la concreta possibilità di esercitare l'opzione di coinvestimento entro il 12 luglio 2020;
- l'ammontare della quota in Cellnex oggetto dell'opzione di coinvestimento, anche considerando gli obiettivi di investimento di Atlantia;
- l'interesse massimo nel capitale di Cellnex potenzialmente oggetto di acquisizione da parte di Atlantia attraverso l'esercizio, anche eventualmente combinato, dell'opzione di coinvestimento, del ROFO e del Right to Match;
- la flessibilità in termini di *governance* per Atlantia alla luce dell'obbligo venuto meno di sottoscrivere un patto parasociale inclusivo di un vincolo di *lock-up*;
- la possibilità per Atlantia, garantita dall'impianto contrattuale, di poter mitigare le diverse fattispecie di eventi diluitivi che prevedrebbero un aggiustamento al ribasso della quota oggetto dell'opzione di coinvestimento.

Sulla base di quanto sopra esposto, Equita ha ritenuto che i termini e le condizioni dell'Operazione, sotto il profilo economico-finanziario, possano considerarsi migliorativi o, comunque, non peggiorativi per Atlantia rispetto ai termini contenuti nell'Accordo.

5. L'interesse sociale all'esecuzione dell'Operazione nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni

La richiesta di una proroga ai Contraenti da parte di Atlantia con riferimento al diritto di coinvestimento muove, secondo quanto discusso con il *management*, dall'interesse a valutare in futuro il rationale strategico di un eventuale ingresso nel campo delle infrastrutture per la comunicazione, alla luce delle evoluzioni tecnologiche attese nel settore della mobilità che renderanno possibile la messa a disposizione di nuovi servizi mediante il dialogo fra infrastrutture, utenti e veicoli e la trasmissione reciproca di dati e informazioni.

Tuttavia, l'esercizio dell'opzione di co-investimento sarebbe risultato oggi gravoso, stante l'attuale situazione finanziaria del Gruppo Atlantia che risente da diversi mesi dell'incertezza derivante dalle controversie normative e regolatorie che coinvolgono la controllata Autostrade per l'Italia, e che hanno comportato - come noto - il declassamento del merito di credito di Atlantia al di sotto della soglia *investment grade* da parte delle agenzie di *rating*. A tale incertezza si aggiungono i recenti impatti sui volumi di traffico registrati dalle infrastrutture in concessione al Gruppo derivanti dall'emergenza pandemica del COVID-19.

Alla luce di ciò, l'unica alternativa per salvaguardare tale diritto era quella di ottenere dai Contraenti la proroga della Data di Scadenza.

La previsione di tale proroga è stata tuttavia accompagnata dalla negoziazione di talune altre modifiche delle condizioni dell'Accordo. Tali modifiche vanno quindi valutate in modo complessivo ai fini dell'espressione del presente Parere.

A questo proposito, come anticipato, l'Advisor Finanziario ha rilevato che l'Operazione presenta nel suo complesso condizioni migliorative o comunque non peggiorative rispetto ai termini dell'Accordo alla luce, tra l'altro, dei seguenti elementi: (i) una migliore valorizzazione dell'opzione di coinvestimento derivante dall'eliminazione del vincolo di *lock-up* e, più in generale, dal venir meno dell'obbligo di stipulare un patto parasociale; (ii) una maggiore flessibilità finanziaria nell'esercizio del ROFO e del Right to Match tenuto conto della ridotta percentuale di capitale sociale oggetto dei medesimi diritti (10%) e del minore esborso economico derivante dal relativo esercizio. Inoltre, sempre in base alle considerazioni svolte dall'Advisor Finanziario, l'Operazione lascia impregiudicata la facoltà per Atlantia di acquisire azioni di Cellnex in modalità diverse da quelle oggetto degli accordi e pertanto di consolidare ulteriormente la partecipazione detenuta anche successivamente all'esercizio dei citati diritti.

Tali considerazioni sono condivise dal Comitato il quale in particolare ritiene che le modifiche riguardanti la proroga della Data di Scadenza per l'esercizio dell'opzione di coinvestimento, l'eliminazione del vincolo di *lock-up*, la concessione del diritto di prelazione sulle opzioni spettanti al Veicolo in caso di aumento di capitale di Cellnex rendano il complessivo schema contrattuale aderente alle richiamate esigenze della Società.

In questa prospettiva, può ritenersi quindi, per un verso, che non siano pregiudicate le valutazioni effettuate anche da questo Comitato in sede di definizione degli originari accordi con Edizione riguardanti Cellnex e, per altro verso, che l'Operazione sia conforme all'interesse sociale.

Con riferimento invece ai profili di convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione, si rileva innanzitutto il beneficio anche in termini finanziari derivante dall'eliminazione dell'obbligo di assoggettare ad un vincolo di *lock-up* triennale le azioni trasferite ad Atlantia per effetto dell'esercizio del diritto di coinvestimento. E' pur vero che tale circostanza discende dal venir meno dell'obbligo di stipulare un patto parasociale che, secondo quanto stabilito nell'Accordo, avrebbe riconosciuto ad Atlantia diritti di *governance* proporzionali all'entità dell'investimento (come ad es. la nomina di un amministratore). Tuttavia, tenuto anche conto delle valutazioni dell'Advisor Finanziario, si ritiene che la previsione in esame costituisca comunque nel suo complesso un elemento positivo in quanto garantisce una maggiore flessibilità nella gestione della eventuale partecipazione.

Inoltre, non appare deteriore la posizione di Atlantia in relazione alla possibilità di esercitare il diritto di coinvestimento su una percentuale pari al (anziché, come previsto nell'Accordo, fino al) 5,98% del capitale sociale di Cellnex. Ciò in quanto è rimasta invariata la clausola che prevede l'esercizio di tale diritto in un'unica soluzione. Inoltre, sulla base delle discussioni intervenute con il *management*, è ragionevole ritenere che anche in precedenza si sarebbe optato in ogni caso per l'esercizio dell'intera quota oggetto dell'opzione del 5,98%.

Per quanto riguarda il *ROFO* ed il *Right to Match*, è stata ridotta al 10% la partecipazione oggetto dei medesimi diritti. Tuttavia, come anche rilevato dall'Advisor Finanziario, ciò potrebbe rappresentare un elemento di flessibilità per Atlantia tenuto conto delle dimensioni e dell'onerosità di un investimento pari all'intera partecipazione detenuta dal Veicolo (oggi pari al 16,45%). Le stesse considerazioni valgono per il meccanismo contrattuale sopra descritto che, nella sostanza, prevede una soglia massima (pari sempre al 10%) di azioni trasferibili ad Atlantia per effetto del combinato esercizio, da un lato, del diritto di coinvestimento e, dall'altro lato, del *ROFO* e *Right to Match*.

In tale contesto, inoltre, va segnalato il venir meno della possibilità per Atlantia di esercitare il diritto di coinvestimento sul capitale sociale del Veicolo (in via alternativa rispetto al diretto coinvestimento in Cellnex). Tale modifica è motivata dall'intervenuto mutamento di alcune circostanze di fatto. Infatti, al tempo dell'Accordo, il Veicolo deteneva il 29,9% di Cellnex ed era previsto l'ingresso di altri coinvestitori nel suo capitale sociale; oggi, invece, il Veicolo detiene il 16,45% di Cellnex e l'intero capitale sociale è detenuto da Sintonia (essendo tali coinvestitori nel frattempo entrati ed usciti dalla compagine azionaria del Veicolo stesso). In definitiva, è venuta meno l'esigenza sottesa alla previsione in esame

Qualche considerazione più specifica merita la previsione che include anche gli aumenti di capitale tra gli eventi diluitivi della partecipazione oggetto del diritto di coinvestimento. A fronte di questa previsione, la Società ha comunque ottenuto il riconoscimento di un diritto di *first refusal* sui diritti di opzione relativi alle azioni detenute dal Veicolo, esercitabile fino al 12 luglio 2025. Sebbene l'esercizio di tale diritto comporti un costo per la Società non previsto nell'Accordo, esso offre però ad Atlantia una opzionalità alternativa per entrare nel capitale sociale di Cellnex.

6. Conclusioni

Il Comitato:

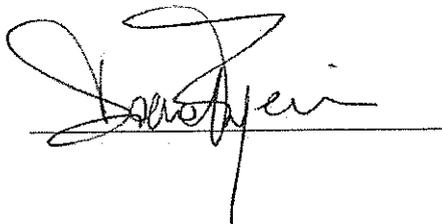
- esaminati i termini e le condizioni dell'Operazione, come sopra richiamati;
- analizzate le valutazioni effettuate dall'*Advisor* Finanziario;
- preso atto della *Fairness Opinion*;

alla luce di quanto precede, e per quanto di propria competenza, esprime all'unanimità il proprio parere favorevole circa la sussistenza di un interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni anzidetti.

* * * *

Restando a disposizione per ogni chiarimento in merito a quanto sopra, si porgono distinti saluti.

Per il Comitato, il Presidente del Comitato



(dott. Dario Frigerio)

Spettabile

Atlantia S.p.A.

Via Antonio Nibby, 20
00161 Roma

Alla c.a. Dott. Dario Frigerio (Presidente del Comitato degli Amministratori Indipendenti per le Operazioni con Parti Correlate)

Milano, 6 luglio 2020

Oggetto: Parere relativo alla convenienza economica per Atlantia S.p.A. delle proposte di modifica all'accordo denominato "Co-Investment Option and Atlantia Transfer Rights"

Premesse

In data 24 luglio 2018, Atlantia S.p.A. ("Atlantia" o la "Società") da una parte, ed Edizione S.r.l. ("Edizione"), Sintonia S.p.A. ("Sintonia") e un veicolo controllato da Sintonia ("SPV") dall'altra, hanno sottoscritto un accordo denominato "Co-investment Option and Atlantia Transfer Rights" (di seguito l'"**Accordo**") che prevede, tra l'altro, i) un diritto di coinvestimento a favore di Atlantia fino ad un massimo del 5,98% del capitale sociale di Cellnex Telecom S.A. ("Cellnex") (di seguito l'"**Opzione di Coinvestimento**") e ii) un *Right of First Offer* e un *Right to Match* a favore di Atlantia (i "**Diritti di Trasferimento**") in caso di cessione da parte di SPV della partecipazione detenuta in Cellnex o di cessione da parte di Sintonia della partecipazione in SPV.

In data 2 luglio 2020, a seguito della richiesta da parte di Atlantia, Edizione ha confermato ad Atlantia la disponibilità a prolungare la durata per l'esercizio dell'Opzione di Coinvestimento di 12 mesi (inizialmente prevista per il 12 luglio 2020) e, congiuntamente, di modificare e aggiungere alcuni termini all'Accordo (le "**Proposte di Modifica**").

Atlantia ha incaricato Equita SIM S.p.A. ("**Equita**") ad assistere, in qualità di advisor finanziario, il Comitato degli Amministratori Indipendenti per le Operazioni con Parti Correlate di Atlantia (il "**Comitato**") nell'ambito della valutazione della convenienza economica delle Proposte di Modifica presentate da Edizione (l'"**Incarico**").

Ruolo di Equita

D'intesa con il Comitato, Equita ha condotto le proprie analisi al fine di esprimersi sulla convenienza economica delle Proposte di Modifica.

Il presente Parere (il "**Parere**") è fornito ai sensi ed è soggetto ai termini dell'Incarico ed è da intendersi, da un punto di vista della valutazione della convenienza economica delle Proposte di Modifica, solo ed esclusivamente in termini comparativi rispetto a quanto contenuto nell'Accordo.

Equita opera in qualità di consulente finanziario del Comitato e pertanto non ha fornito e non fornisce alcuna prestazione consulenziale di natura, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, contabile,

legale, fiscale, attuariale, industriale e ambientale. Equita riceverà ai sensi dell'Incarico una remunerazione non condizionata all'eventuale sottoscrizione delle Proposte di Modifica da parte di Atlantia.

Il presente Parere non è finalizzato ad un'analisi di merito all'eventuale sottoscrizione delle Proposte di Modifica da parte di Atlantia e delle prospettive che dalla stessa possono derivare per la Società né costituisce una raccomandazione circa l'opportunità o meno di perfezionare la sottoscrizione delle Proposte di Modifica da parte di Atlantia.

Il presente Parere non è indirizzato a nessun altro soggetto diverso dal Comitato e, pertanto, nessun altro soggetto potrà fare affidamento sul presente Parere e ogni giudizio di terzi, con riferimento al a quanto contenuto nel Parere, rimarrà di sua esclusiva competenza e responsabilità.

Nessuna sezione del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente dalle altre sezioni che lo compongono e ciascuna di esse dovrà essere considerata solo ed esclusivamente congiuntamente alle altre sezioni dello stesso, come un unico documento inscindibile. In particolare, le conclusioni presentate nel Parere sono basate sul complesso delle valutazioni effettuate e, pertanto, nessuna di esse può essere utilizzata per finalità differenti né considerata singolarmente rispetto al contesto nel quale è formulata. L'utilizzo parziale del contenuto del Parere e/o l'utilizzo dello stesso per scopi diversi rispetto a quelli per i quali è stato redatto può comportare un'errata interpretazione, anche in maniera significativa, di tutte le considerazioni presenti nel Parere e/o delle sue conclusioni. In nessun caso, le valutazioni effettuate ai fini del Parere sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame. In particolare, il Parere e le conclusioni in esso contenute non configurano la prestazione di servizi e attività di investimento ai sensi del TUF. Il Parere non costituisce né un'offerta al pubblico né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi prodotto finanziario.

Il Parere non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nel Parere stesso, fatto salvo il caso in cui la pubblicazione o divulgazione sia espressamente richiesta dalle competenti autorità di vigilanza, inclusa Borsa Italiana S.p.A., Banca d'Italia e CONSOB ovvero quando ciò si renda necessario per ottemperare ad espressi obblighi di legge, regolamentari o a provvedimenti amministrativi o giudiziari. Inoltre, Equita autorizza il Comitato ad includere il presente Parere negli atti e documenti societari di Atlantia, unicamente nei limiti di quanto richiesto dalle disposizioni vigenti e dalla normativa applicabile in relazione all'Operazione. Qualsiasi diverso utilizzo dovrà essere preventivamente concordato ed autorizzato per iscritto da Equita. Equita non assume nessuna responsabilità, diretta e/o indiretta, per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o da un utilizzo da parte di soggetti diversi dal Comitato delle informazioni contenute nel presente Parere.

Equita è un primario operatore finanziario che offre un'ampia gamma di servizi d'investimento e di servizi accessori, quali ad esempio, servizi di investment banking, consulenza in materia di investimenti, gestione, negoziazione, ricerca e corporate broking, a clientela istituzionale italiana ed estera. Nell'ambito dell'ordinario svolgimento di tali attività, Equita potrebbe negoziare, per conto proprio o dei propri clienti, e, di conseguenza, potrebbe in qualsiasi momento detenere una posizione lunga o corta in titoli azionari (e/o relativi strumenti derivati) di Atlantia. Equita potrebbe inoltre fornire servizi di banca di investimento ad Atlantia in futuro, per i quali si aspetta di ricevere commissioni.

Documentazione utilizzata

Ai fini della redazione del presente Parere, Equita ha fatto riferimento ai seguenti dati e informazioni:

- L'accordo denominato "*Co-investment Option and Atlantia Transfer Rights*", precedentemente definito come l'Accordo.
- La lettera scritta da Atlantia ad Edizione, Sintonia e SPV in data 22 giugno 2020.
- La lettera scritta da Edizione, Sintonia e SPV ad Atlantia in data 24 giugno 2020.

- La lettera scritta da Atlantia ad Edizione, Sintonia e SPV in data 26 giugno 2020.
- La lettera scritta da Edizione, Sintonia e SPV ad Atlantia in data 2 luglio 2020 contenente le Proposte di Modifica all'Accordo, come meglio precisate nella successiva lettera del 6 luglio 2020 (v. oltre).
- La lettera scritta da Atlantia ad Edizione, Sintonia e SPV in data 3 luglio 2020.
- La lettera scritta da Edizione, Sintonia e SPV ad Atlantia in data 6 luglio 2020.
- Dati di mercato relativi a Cellnex forniti da banche dati quali Bloomberg e FactSet.
- Informazioni pubblicamente disponibili relative a Cellnex, Atlantia ed Edizione quali comunicati stampa, presentazioni societarie ed altro materiale relativo all'informativa agli investitori.
- Dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Bloomberg relativi a Cellnex e a selezionate società quotate che Equita ha ritenuto rilevanti tenuto conto della finalità del Parere.
- Selezionate informazioni pubblicamente disponibili (come, per esempio, comunicati stampa e presentazioni societarie) ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle metodologie valutative.

Inoltre, Equita ha avuto la possibilità di discutere con il management della Società la documentazione sopra citata in occasione di alcuni incontri di aggiornamento avuti con il Comitato.

Limiti e restrizioni delle analisi

Ai fini della predisposizione del presente Parere, Equita ha fatto completo affidamento, senza sottoporla a verifica indipendente, sulla veridicità, correttezza, accuratezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni utilizzate. Equita non ha intrapreso alcuna verifica, indagine o valutazione indipendente di tale documentazione e di tali informazioni e non ha eseguito verifiche contabili, finanziarie, fiscali, legali, commerciali ed, in genere, amministrative, autonome e/o indipendenti e/o perizie tecniche. Inoltre, Equita non ha fornito, ottenuto o esaminato nessun parere specialistico - quali, a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali - e, di conseguenza, il presente Parere non tiene in considerazione le possibili implicazioni relative a tali aspetti ed eventualmente oggetto di tali tipi di pareri specialistici.

Equita non si assume, pertanto, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, correttezza, accuratezza e completezza di tutta la documentazione e di tutte le informazioni utilizzate per le proprie analisi e per l'elaborazione e stesura del Parere.

Le analisi e valutazioni effettuate ai fini del Parere sono basate e riferite alle condizioni di mercato ed economiche attualmente in essere e ai dati e informazioni disponibili fino alla data del 6 luglio 2020. Ogni evoluzione successiva a tale data non comporterà a carico di Equita l'obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare i contenuti o le conclusioni espresse nel Parere.

Il presente Parere è stato sviluppato tenendo conto di una serie di limitazioni quali:

- Difficoltà di valutare gli impatti economici derivanti dalle Proposte di Modifica in considerazione della presenza di elementi qualitativi ad oggi difficilmente quantificabili, con particolare riferimento alla valutazione dell'Opzione di Coinvestimento.
- Difficoltà di comparazione di alcuni termini delle Proposte di Modifica che presentano elementi di valutazione di natura soggettiva e talune volte caratteristici della situazione contingente della Società.

Approccio alla valutazione delle Proposte di Modifica

Equita ha confrontato le Proposte di Modifica presentate da Edizione con i relativi termini attualmente previsti dall'Accordo ed ha identificato i seguenti *drivers* con i quali è stata analizzata la convenienza economica delle Proposte di Modifica dell'Accordo:

- Il valore economico/finanziario dell'Opzione di Coinvestimento, tenuto conto anche della presenza o meno dell'accordo di *lock-up* di durata triennale conseguente all'eventuale esercizio dell'Opzione di Coinvestimento attualmente previsto dall'Accordo;
- La reale presenza di un'opzionalità per Atlantia nel realizzare un investimento in Cellnex considerando l'attuale finestra di mercato e la concreta possibilità di esercitare l'Opzione di Coinvestimento entro il 12 luglio 2020;
- L'ammontare della quota in Cellnex oggetto dell'Opzione di Coinvestimento, anche considerando gli obiettivi di investimento di Atlantia;
- L'interesse massimo nel capitale di Cellnex potenzialmente oggetto di acquisizione da parte di Atlantia secondo l'esercizio, anche eventualmente combinato, dell'Opzione di Coinvestimento e dei Diritti di Trasferimento;
- La flessibilità in termini di *governance* per Atlantia alla luce dall'obbligo o meno di sottoscrivere uno *Shareholders' Agreement* e il relativo periodo di *lock-up* previsto dallo stesso;
- La possibilità per Atlantia, garantita dall'impianto contrattuale, di poter mitigare le diverse fattispecie di eventi diluitivi che prevedrebbero un aggiustamento a ribasso della quota oggetto dell'Opzione di Coinvestimento.

Considerazioni conclusive

Sulla base di quanto sopra esposto e stanti i limiti e le restrizioni delle analisi considerati, alla data odierna Equita ritiene che i termini contenuti nelle Proposte di Modifica, sotto il profilo economico-finanziario, possano considerarsi migliorativi o, comunque, non peggiorativi per Atlantia rispetto ai termini contenuti nell'Accordo.

Distinti saluti.



(Carlo Andrea Volpe)

Co-Responsabile *Investment Banking* e
Responsabile *Corporate Advisory*
EQUITA SIM S.p.A.



(Simone Riviera)

Managing Director
Responsabile *Corporate M&A*
EQUITA SIM S.p.A.

STRETTAMENTE RISERVATO

Spettabile

Atlantia S.p.A.

Via Antonio Nibby, 20

00161 Roma

Alla c.a. Dott. Dario Frigerio (Presidente del Comitato degli Amministratori Indipendenti per le Operazioni con Parti Correlate)

Milano, 06/07/2020

Oggetto: Dichiarazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2.4 dell'Allegato 4 del Regolamento Consob 17221/2010

Egregio Dottore,

Facciamo riferimento all'incarico di consulenza finanziaria da sottoscrivere in data odierna (l'"**Incarico**") tra Equita SIM S.p.A. ("**Equita**") e Atlantia S.p.A. ("**Atlantia**" o la "**Società**") ai sensi del quale – tra le altre - è richiesto ad Equita il rilascio di un parere, a beneficio esclusivo del Comitato degli Amministratori Indipendenti per le Operazioni con Parti Correlate di Atlantia, relativo alla convenienza economica per la Società delle proposte di modifica all'accordo denominato "*Co-Investment Option and Atlantia Transfer Rights*" sottoscritto il 12 luglio 2018 con Edizione S.r.l. ("**Edizione**"), Sintonia S.p.A. ("**Sintonia**") ed un veicolo controllato da Sintonia.

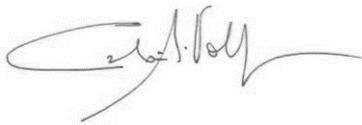
Equita dichiara di non intrattenere - alla data della presente - relazioni economiche, patrimoniali e/o finanziarie con alcuna società e i relativi amministratori del Gruppo Atlantia e del Gruppo Edizione né con i rispettivi soggetti controllanti.

La predetta dichiarazione vale anche con riferimento agli ultimi 12 mesi, con la singola eccezione di un incarico sottoscritto da Equita in data 23 dicembre 2019 con Telepass S.p.A., società controllata da Atlantia, scaduto in data 30 giugno 2020 e ritenuto non rilevante con riferimento ai requisiti di indipendenza ai sensi della disciplina sulle operazioni con parti correlate di cui al Regolamento Consob.

EQUITA SIM S.p.A.

VIA FILIPPO TURATI 9, 20121 MILANO | TEL. +39 02 6204.1 | FAX +39 02 29001208 | WWW.EQUITA.EU
CAPITALE SOCIALE € 26.793.000 | NUMERO ISCRIZIONE REGISTRO IMPRESE, CODICE FISCALE E PARTITA IVA 10435940159
ALBO CONSOB N. 67 - SOCIETÀ SOGGETTA ALL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DA PARTE DI EQUITA GROUP S.p.A.

Alla luce di quanto sopra riportato, si conferma pertanto la sussistenza in capo alla scrivente del requisito di indipendenza ai fini della disciplina Consob per le operazioni con parti correlate.



(Carlo Andrea Volpe)
Co-Head of Investment Banking
Head of Corporate Advisory
EQUITA S.I.M. S.p.A.



(Simone Riviera)
Head of Corporate M&A
Investment Banking
EQUITA S.I.M. S.p.A.