



**Eni S.p.A.**

Capitale sociale Euro 4.005.358.876,00 i.v.

Sede legale in Roma, Piazzale Enrico Mattei n. 1

C.F. e Registro Imprese di Roma n. 00484960588

## **DOCUMENTO INFORMATIVO**

**Relativo alla cessione di n. 55.176.364 azioni ordinarie di Saipem S.p.A.**

Redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010, ed ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.

*3 novembre 2015*

Il presente documento informativo è stato messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Eni S.p.A., sul sito *internet* di Eni S.p.A. ([www.eni.com](http://www.eni.com)), nonché sul meccanismo di stoccaggio centralizzato autorizzato da Consob denominato "1Info" - consultabile all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it), in data 3 novembre 2015.

## DATI DI SINTESI RELATIVI AL GRUPPO ENI

### Gruppo Eni

(€ milioni)

	Primo semestre 2015	
	<i>Dati di bilancio</i>	<i>Dati pro-forma</i>
Utile operativo consolidato	1.945	2.733
Utile netto consolidato <sup>(*)</sup>	591	698
- per azione (€)	0,16	0,19
Capitale investito netto	80.349	73.626
Patrimonio netto	63.872	62.074
di cui: - azionisti Eni	61.891	62.016
- interessenze di terzi	1.981	58
Indebitamento finanziario netto	16.477	11.552
Leverage	0,26	0,19
Numero medio azioni in circolazione (milioni)	3.601,1	3.601,1

(\*) Di competenza azionisti Eni.

## INDICE

<b>Definizioni</b> .....	<b>5</b>
<b>Premessa</b> .....	<b>11</b>
<b>1 Avvertenze</b> .....	<b>12</b>
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione con parte correlata.....	12
1.2 Rischi o incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività dell'Emittente derivanti dall'Operazione .....	12
1.2.1 <i>Rischi o incertezze connessi all'Esecuzione dell'Operazione</i> .....	12
1.2.2 <i>Rischi connessi alle condizioni contrattuali</i> .....	14
1.2.3 <i>Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro-forma</i> .....	14
<b>2 Informazioni relative all'Operazione</b> .....	<b>16</b>
2.1 <i>Descrizione sintetica delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione e cenni all'Operazione Complessiva</i> .....	16
2.1.1 <i>Descrizione della società oggetto dell'Operazione</i> .....	17
2.1.2 <i>Modalità, termini e condizioni dell'Operazione</i> .....	19
2.1.3 <i>Modalità di determinazione del Corrispettivo e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari</i> .....	26
2.1.4 <i>Destinazione dei mezzi raccolti</i> .....	28
2.2 Motivazioni, finalità e convenienza dell'Operazione, con particolare riguardo agli obiettivi gestionali dell'Emittente .....	28
2.3 Rapporti con FSI e Saipem .....	29
2.3.1 <i>Parti Correlate coinvolte nell'Operazione</i> .....	29
2.3.2 <i>Rapporti significativi intrattenuti dall'Emittente, direttamente o indirettamente tramite società controllate, con Saipem e in essere al momento di effettuazione dell'Operazione stessa</i> .....	30
2.3.3 <i>Rapporti e/o accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti aventi responsabilità strategiche e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e il soggetto a cui sono cedute le Azioni</i> .....	30
2.3.4 <i>Incidenza sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e/o di società da questo controllate in conseguenza dell'Operazione</i> .....	31
2.3.5 <i>Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti dell'Emittente parti dell'Operazione</i> .....	31
2.3.6 <i>Iter di approvazione dell'Operazione</i> .....	31
2.4 Documenti a disposizione del pubblico.....	33
<b>3 Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione</b> .....	<b>34</b>
3.1 Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione.....	34
3.2 Effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente, nonché sulla tipologia di <i>business</i> svolto dall'Emittente medesimo.....	34

3.3	Eventuali implicazioni dell'Operazione Complessiva sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo Eni .....	34
<b>4</b>	<b>Dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma dell'Emittente.....</b>	<b>36</b>
4.1	Premessa .....	36
4.2	Stato patrimoniale consolidato pro-forma.....	39
4.2.1	<i>Deconsolidamento Saipem</i> .....	40
4.2.2	<i>Effetti dell'Operazione Complessiva</i> .....	41
4.3	Conto economico consolidato pro-forma.....	42
4.3.1	<i>Deconsolidamento Saipem</i> .....	43
4.3.2	<i>Effetti dell'Operazione Complessiva</i> .....	44
4.4	Stato patrimoniale consolidato riclassificato pro-forma.....	45
4.4.1	<i>Ipotesi considerate per l'elaborazione dei dati pro-forma</i> .....	46
4.5	Indicatori storici e pro-forma per azione del Gruppo Eni .....	47
4.6	Dati comparativi dei principali indici di bilancio consolidato storico e pro-forma al 30 giugno 2015.....	47
4.7	Relazione della Società di Revisione sui dati economici e patrimoniali consolidati pro-forma .....	48
<b>5</b>	<b>Prospettive dell'Emittente e del Gruppo ad esso facente capo .....</b>	<b>49</b>
5.1	Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato .....	49
5.2	Informazioni in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso.....	50
	<b>Allegati.....</b>	<b>53</b>

## DEFINIZIONI

Si riporta, di seguito, un elenco delle definizioni utilizzate all'interno del Documento Informativo. Tali definizioni, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per le definizioni sotto riportate, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

<b>Accordo Ricognitivo</b>	Il contratto, sottoscritto tra Eni e Saipem alla Data di Sottoscrizione, avente ad oggetto, <i>inter alia</i> , la ricognizione del Debito e delle Garanzie in essere e la disciplina, rispettivamente, del rimborso e della cessazione dei medesimi.
<b>Aumento di Capitale</b>	L'aumento di capitale in opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile, fino a un importo massimo di Euro 3,5 miliardi, deliberato dal consiglio di amministrazione di Saipem in data 27 ottobre 2015 e che sarà proposto per l'approvazione all'assemblea straordinaria di Saipem, la cui convocazione è prevista per il 2 dicembre 2015, e che Eni e FSI si sono impegnate a sottoscrivere pro-quota.
<b>Azioni</b>	Ciascuna delle azioni ordinarie che compongono il capitale sociale di Saipem.
<b>Azioni non Sindacate</b>	Le Azioni, di tempo in tempo detenute da Eni e/o da FSI, diverse dalle Azioni Sindacate ai sensi del Patto Parasociale.
<b>Azioni Sindacate</b>	Le Azioni detenute da Eni e FSI e apportate al Patto Parasociale, secondo quanto previsto dal Patto stesso.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Capitale</b>	Indica il capitale sociale ordinario di Saipem, pertanto computando esclusivamente le Azioni.
<b>CDP</b>	Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., con sede in Roma, Via Goito n. 4.
<b>Codice Civile</b>	Il Regio Decreto del 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente integrato e modificato.
<b>Codice di Autodisciplina</b>	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> , cui Eni aderisce.
<b>Comitato o Comitato</b>	Il comitato controllo e rischi dell'Emittente, interamente

<b>Controllo e Rischi</b>	composto da amministratori non esecutivi, indipendenti e non correlati, individuato dalla Procedura Parti Correlate quale comitato competente per l'esame delle operazioni con parti correlate non aventi ad oggetto le remunerazioni e per esprimere il parere motivato sull'interesse della Società al compimento delle operazioni stesse nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Il consiglio di amministrazione dell'Emittente.
<b>CONSOB</b>	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
<b>Contratto di Compravendita o Contratto</b>	Il contratto di compravendita, avente a oggetto la cessione della Partecipazione in favore di FSI, dietro corresponsione del Corrispettivo, sottoscritto alla Data di Sottoscrizione.
<b>Corrispettivo</b>	Il corrispettivo per la cessione a FSI della Partecipazione, pari a complessivi Euro 463.238.681,60, determinato con le modalità descritte al Capitolo 2, Paragrafo 2.1.3 del presente Documento Informativo.
<b>Credit Suisse</b>	Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Milan branch, con sede legale in Londra (Regno Unito), 1 Cabot Square E14 4QJ, in qualità di <i>advisor</i> incaricato di supportare il Consiglio di Amministrazione.
<b>Data di Esecuzione</b>	La data in cui avrà luogo l'Esecuzione, prevista entro le ore 13:00 del Giorno Lavorativo successivo alla data in cui si sia verificata l'ultima tra le condizioni sospensive previste dal Contratto di Compravendita e, in ogni caso, entro le ore 13:00 del Giorno Lavorativo antecedente alla data prevista di avvio dell'offerta in opzione nel contesto dell'Aumento di Capitale.
<b>Data di Sottoscrizione</b>	La data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita, che è anche la data di sottoscrizione del Patto Parasociale e dell'Accordo Ricognitivo, vale a dire il 27 ottobre 2015.
<b>Debito</b>	L'integrale esposizione debitoria di natura finanziaria per cassa del Gruppo Saipem nei confronti del Gruppo Eni, le cui modalità e tempistica di rimborso sono disciplinate nell'Accordo Ricognitivo.
<b>Documento Informativo</b>	Il presente documento informativo redatto ai sensi (i) dell'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate e dell'Allegato

	B, parte II, della Procedura Parti Correlate e (ii) dell'articolo 71 del Regolamento Emittenti e in conformità allo Schema 3 dell'Allegato 3B allo stesso Regolamento Emittenti.
<b>Emittente o Eni o Società</b>	Eni S.p.A., con sede legale in Roma, Piazzale Enrico Mattei n. 1.
<b>Esecuzione</b>	L'esecuzione del Contratto di Compravendita, mediante il trasferimento in favore di FSI della proprietà della Partecipazione, dietro pagamento del Corrispettivo in favore di Eni.
<b>Evercore</b>	Evercore Partner International LLP, con sede legale in Londra (Regno Unito), Stanhope Gate W1K 1LN, in qualità di consulente indipendente incaricato dal Comitato Controllo e Rischi.
<b>FSI</b>	Fondo Strategico Italiano S.p.A., con sede in Milano, Corso Magenta n. 71.
<b>Garanzie</b>	Le controgaranzie rilasciate da Eni in favore di istituti bancari terzi che hanno emesso garanzie bancarie autonome e a prima richiesta nell'interesse di Saipem e/o di società del Gruppo Saipem.
<b>Giorno di Borsa Aperta</b>	Indica ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
<b>Giorno Lavorativo</b>	Indica ciascun giorno di calendario, ad eccezione dei sabati, delle domeniche e degli altri giorni nei quali le banche non sono, di regola, aperte, sulla piazza di Milano, per l'esercizio della loro normale attività.
<b>Gruppo o Gruppo Eni</b>	Collettivamente, Eni e le società dalla stessa controllate ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, numeri 1) e 2), del Codice Civile, e dell'articolo 93 del TUF.
<b>Gruppo Saipem</b>	Collettivamente, Saipem e le società dalla stessa controllate ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, numeri 1) e 2), del Codice Civile, e dall'articolo 93 del TUF.
<b>IFRS</b>	Tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ”, adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli “ <i>International Accounting Standards</i> ” (IAS), tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ” (IFRS) e tutte le interpretazioni

dell'“*International Financial Reporting Interpretations Committee*” (IFRIC), precedentemente denominato “*Standing Interpretations Committee*” (SIC), adottati dall'Unione Europea.

<b>MEF</b>	Il Ministero dell'Economia e delle Finanze, con sede in Roma, Via XX Settembre n. 97.
<b>Moody's</b>	L'agenzia di <i>rating</i> Moody's Investors Service.
<b>MTA</b>	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Nuovi Finanziamenti</b>	Indica i finanziamenti diretti a rifinanziare Saipem e/o SFI, destinati - unitamente ai proventi dell'Aumento di Capitale - anche al rimborso integrale del Debito e in relazione ai quali, alla Data di Sottoscrizione, Saipem ha stipulato un <i>termsheet</i> con un <i>pool</i> di banche finanziatrici.
<b>Operazione Complessiva</b>	L'operazione complessivamente considerata, le cui finalità sono meglio descritte al Capitolo 2, Paragrafo 2.2 del presente Documento Informativo, che sarà attuata principalmente attraverso: (i) la cessione della Partecipazione in favore di FSI, (ii) l'entrata in vigore del Patto Parasociale, (iii) il conseguimento dell'autonomia finanziaria da parte di Saipem e (iv) l'esecuzione dell'Aumento di Capitale e il rimborso integrale del Debito.
<b>Operazione di Cessione o Operazione</b>	L'operazione oggetto del presente Documento Informativo, avente a oggetto la cessione da parte di Eni in favore di FSI della Partecipazione.
<b>Partecipazione</b>	La partecipazione oggetto del Contratto di Compravendita, costituita da complessive n. 55.176.364 Azioni, rappresentative di circa il 12,503% del Capitale (ovvero la diversa percentuale del Capitale risultante a seguito dell'eventuale conversione delle azioni di risparmio convertibili di Saipem).
<b>Patto Parasociale o Patto</b>	Il patto parasociale stipulato da Eni e FSI alla Data di Sottoscrizione, rilevante ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, lettere a), b) e d) del TUF, che entrerà in vigore alla Data di Esecuzione e subordinatamente all'Esecuzione medesima, disciplinante i reciproci rapporti di Eni e FSI quali azionisti di Saipem, i cui termini essenziali ai sensi dell'articolo 130 del Regolamento Emittenti sono riportati, <i>inter alia</i> , sul sito <i>internet</i> di Saipem ( <a href="http://www.saipem.com">www.saipem.com</a> ).



<b>Prezzo per Azione</b>	Il prezzo di acquisto di ciascuna Azione di Saipem, pari a Euro 8,3956 e calcolato secondo i criteri di cui al Capitolo 2, Paragrafo 2.1.3 del presente Documento Informativo.
<b>Prezzo Massimo per Azione</b>	Il prezzo massimo di acquisto di ciascuna Azione di Saipem ai sensi del Contratto di Compravendita, pari a Euro 8,8300 per Azione.
<b>Prezzo Minimo per Azione</b>	Il prezzo minimo di acquisto di ciascuna Azione di Saipem ai sensi del Contratto di Compravendita, pari a Euro 7,4000 per Azione.
<b>Prezzo Ufficiale</b>	Indica il prezzo ufficiale delle Azioni calcolato come prezzo medio ponderato per le relative quantità di tutti i contratti conclusi sul MTA nel corso della seduta, esclusi quelli eseguiti con la modalità di <i>cross-order</i> , come rilevato e pubblicato su base giornaliera da Borsa Italiana.
<b>Procedura Parti Correlate o Procedura</b>	La procedura, denominata “ <i>Management System Guideline – Operazioni con interessi degli amministratori e sindaci e Operazioni con Parti Correlate</i> ”, relativa al compimento di operazioni con parti correlate, adottata dalla Società in conformità a quanto previsto dall’articolo 2391 <i>bis</i> del Codice Civile e dal Regolamento Parti Correlate.
<b>Prospetti Consolidati Pro-Forma</b>	I prospetti della situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 30 giugno 2015 e del conto economico consolidato pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 di Eni, corredati dalle relative note esplicative.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.
<b>Regolamento Parti Correlate</b>	Il “Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate” adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni.
<b>Saipem</b>	Saipem S.p.A., con sede in San Donato Milanese (MI), Via Martiri di Cefalonia n. 67.
<b>Semestrale Consolidata 2015</b>	Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015, incluso nella relazione finanziaria semestrale consolidata 2015 di Eni, pubblicata il 7 agosto 2015.
<b>SFI</b>	Saipem Finance International B.V.

<b>Società di Revisione</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po n. 32.
<b>Standard &amp; Poor's</b>	L'agenzia di <i>rating</i> Standard & Poor's Rating Services.
<b>TUF</b>	Il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni.

## PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato redatto da Eni ai sensi: (i) dell'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate e dell'Allegato B, Parte II, alla Procedura Parti Correlate; nonché (ii) dell'articolo 71 del Regolamento Emittenti e in conformità allo Schema 3 dell'Allegato 3B del Regolamento Emittenti.

Alla data del presente Documento Informativo, Eni detiene n. 189.423.307 Azioni, rappresentanti il 42,9% circa del Capitale di Saipem.

Il Documento Informativo è stato predisposto in relazione all'Operazione di Cessione, disciplinata nel Contratto di Compravendita del 27 ottobre 2015 e consistente nella cessione, da parte della Società in favore di FSI, di n. 55.176.364 Azioni, rappresentanti circa il 12,503% dell'attuale Capitale di Saipem.

L'Esecuzione del Contratto di Compravendita è subordinata al verificarsi di alcune condizioni sospensive entro il 30 aprile 2016, come meglio descritto nel Capitolo 2, Paragrafo 2.1.2.1 del presente Documento Informativo.

Nel contesto dell'Operazione Complessiva, alla Data di Sottoscrizione, in aggiunta al Contratto di Compravendita, sono stati altresì sottoscritti:

- (i) il Patto Parasociale tra Eni e FSI, che disciplina i reciproci rapporti quali azionisti di Saipem, con particolare riguardo alla *corporate governance* e al regime di circolazione delle rispettive partecipazioni in Saipem, i cui termini essenziali ai sensi dell'articolo 130 del Regolamento Emittenti sono riportati, *inter alia*, sul sito *internet* di Saipem ([www.saipem.it](http://www.saipem.it));
- (ii) l'Accordo Ricognitivo tra Saipem ed Eni, volto a disciplinare, *inter alia*, il conseguimento di autonomia finanziaria del Gruppo Saipem rispetto al Gruppo Eni, nonché i termini e le condizioni del rimborso del Debito del Gruppo Saipem nei confronti del Gruppo e il regime di cessazione delle Garanzie.

In allegato al presente Documento Informativo e sul sito *internet* della Società, ai sensi dello Schema 3 dell'Allegato 3B del Regolamento Emittenti e dell'articolo 5, comma 5, del Regolamento Parti Correlate, sono messi a disposizione del pubblico: (i) il parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione nel contesto dell'Operazione Complessiva e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni rilasciato all'unanimità dal Comitato Controllo e Rischi; (ii) la *fairness opinion* dell'esperto indipendente Evercore, rilasciata a beneficio del Comitato Controllo e Rischi e attestante la congruità da un punto di vista finanziario del Prezzo Minimo per Azione; (iii) la *fairness opinion* dell'*advisor* Credit Suisse, rilasciata a beneficio del Consiglio di Amministrazione e attestante la congruità da un punto di vista finanziario del Prezzo Minimo per Azione; e (iv) la relazione della Società di Revisione concernente l'esame dei dati economici e patrimoniali pro-forma.

## **1 AVVERTENZE**

### **1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione con parte correlata**

Alla data del presente Documento Informativo, Eni è soggetta al controllo di fatto da parte del MEF, in forza della partecipazione detenuta da quest'ultimo nella Società sia direttamente (pari al 4,34%), sia indirettamente (pari al 25,76%) tramite CDP, società a sua volta controllata dallo stesso MEF (che ne detiene circa l'80,1% del capitale).

Anche FSI è soggetta al controllo indiretto del MEF, tramite la partecipazione pari all'80,0% circa detenuta in FSI da CDP.

In relazione all'Operazione, la controparte FSI è pertanto una parte correlata di Eni ai sensi dell'articolo 2, lettera a) (i), della Procedura Parti Correlate, essendo sottoposta con Eni al comune controllo del MEF. L'Operazione si configura, inoltre, per la sua significatività, come operazione con parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate adottata dalla Società, ed è pertanto soggetta alle regole di cui all'articolo 5 della medesima Procedura.

Il Comitato Controllo e Rischi - che costituisce il comitato di amministratori indipendenti e non correlati competente a esprimere il parere motivato sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni ai sensi della Procedura Parti Correlate - è stato tempestivamente informato, ai sensi del richiamato articolo 5 della Procedura, in merito ai termini e alle condizioni dell'Operazione nel contesto dell'Operazione Complessiva ed è stato altresì coinvolto, per il tramite del consulente indipendente dallo stesso designato Evercore, nella fase istruttoria e delle trattative attraverso la ricezione di un flusso di informazioni completo e tempestivo. Il Comitato Controllo e Rischi ha quindi espresso all'unanimità il proprio parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione di Cessione nel contesto dell'Operazione Complessiva, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, inclusa la congruità da un punto di vista finanziario del Prezzo Minimo per Azione. Tale parere è allegato al presente Documento Informativo *sub* Allegato "A".

L'Operazione di Cessione, che si inquadra nel più ampio contesto dell'Operazione Complessiva, non espone Eni a particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse, diversi da quelli tipicamente afferenti a operazioni tra parti correlate.

### **1.2 Rischi o incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività dell'Emittente derivanti dall'Operazione**

#### ***1.2.1 Rischi o incertezze connessi all'Esecuzione dell'Operazione***

L'Esecuzione, vale a dire il perfezionamento dell'Operazione di Cessione, è condizionata al verificarsi, entro il termine del 30 aprile 2016, di alcune condizioni sospensive, tra le quali

figurano l'ottenimento di un provvedimento motivato da parte di CONSOB, ai sensi dell'articolo 106, comma 6, del TUF, per effetto del quale risulti esteso all'Operazione l'ambito di applicazione dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria per operazioni infragruppo; il completamento, con esito positivo, della procedura *antitrust* rilevante in relazione all'Operazione; il mantenimento di un *rating* di Saipem da parte di Standard & Poor's e Moody's al di sopra di determinati livelli; la sottoscrizione di *underwriting agreement* per l'Aumento di Capitale di Saipem; la sottoscrizione da parte di Saipem dei contratti di rifinanziamento del proprio debito residuo; nonché il mancato verificarsi di un evento negativo rilevante, che include eventi o circostanze tali da determinare mutamenti negativi significativi della situazione finanziaria e patrimoniale di Saipem o del suo gruppo nel suo complesso o comunque da incidere negativamente sul valore delle azioni o sul buon esito dell'Operazione Complessiva.

Il mancato avveramento anche solo di una delle condizioni sospensive entro il suddetto termine (come eventualmente prorogato previo accordo scritto tra le parti) determinerebbe automaticamente la risoluzione del Contratto di Compravendita e, per l'effetto, l'Esecuzione dell'Operazione di Cessione non avrebbe luogo e il Patto Parasociale non acquisterebbe efficacia.

In aggiunta a quanto precede, l'efficacia del Contratto di Compravendita è risolutivamente condizionata alla circostanza che non abbiano avuto luogo: (a) il regolamento dell'Aumento di Capitale, inteso come emissione delle nuove Azioni dietro pagamento del prezzo da parte dei sottoscrittori, entro il 31 maggio 2016; (b) il tiraggio (c.d. *draw-down*), entro 30 giorni di calendario dalla data di regolamento dell'Aumento di Capitale e comunque non oltre il 30 giugno 2016, dei Nuovi Finanziamenti da parte di Saipem, nella misura necessaria a consentire il rimborso integrale del Debito; (c) il rimborso, sempre entro 30 giorni di calendario dalla data di regolamento dell'Aumento di Capitale e comunque non oltre il 30 giugno 2016, dell'intero Debito, secondo quanto previsto nell'Accordo Ricognitivo con Saipem, mediante i proventi dell'Aumento di Capitale e, nella misura necessaria, attraverso le risorse rinvenienti dal tiraggio (c.d. *draw-down*) dei Nuovi Finanziamenti, di talché entro tale termine il Gruppo Saipem non avrà alcun debito finanziario residuo per cassa nei confronti del Gruppo Eni.

L'avveramento anche solo di una delle condizioni risolutive determinerebbe automaticamente la risoluzione del Contratto di Compravendita con conseguenti obblighi restitutori e ripristinatori rispettivamente in capo a Eni e FSI, nonché la risoluzione automatica del Patto Parasociale.

In caso di mancata Esecuzione ovvero, a seconda del caso, di risoluzione del Contratto di Compravendita, Eni resterebbe azionista di Saipem per l'intera partecipazione dalla stessa detenuta e sarebbe tenuta, in virtù dell'impegno di sottoscrizione assunto, a sottoscrivere l'Aumento di Capitale in misura corrispondente alla propria partecipazione (e ai correlati diritti di opzione), fermo restando che detto impegno perderebbe in ogni caso efficacia laddove: (i) entro la data di avvio dell'offerta in opzione nell'ambito dell'Aumento di

Capitale, non vengano sottoscritti i contratti afferenti ai Nuovi Finanziamenti, nella misura necessaria a consentire l'integrale rimborso, a favore di Eni, della restante parte del Debito; ovvero (ii) vengano meno a qualunque titolo gli impegni di garanzia del consorzio di banche (cc.dd. *joint global coordinator*) nell'ambito dell'Aumento di Capitale (intesi come impegni di sottoscrizione della quota dell'Aumento di Capitale che dovesse risultare inoptata o non sottoscritta e versata all'esito della relativa offerta). Saipem e le società del Gruppo Saipem resterebbero inoltre incluse nel perimetro di consolidamento integrale del Gruppo Eni.

### **1.2.2 Rischi connessi alle condizioni contrattuali**

Ai sensi del Contratto di Compravendita, l'Emittente ha rilasciato alcune dichiarazioni e garanzie in favore di FSI.

In particolare, l'Emittente ha prestato dichiarazioni e garanzie relativamente alla titolarità delle Azioni cedute, alla propria capacità di sottoscrivere ed eseguire il Contratto di Compravendita e all'assenza di conflitti. L'Emittente, in considerazione della complessità dell'Operazione Complessiva e tenuto conto del suo ruolo di azionista di controllo, ha altresì rilasciato dichiarazioni e garanzie aventi principalmente a oggetto la posizione economico-finanziaria e patrimoniale di Saipem alla Data di Sottoscrizione, nonché l'assenza di procedure concorsuali e la mancata conoscenza di eventuali violazioni normative rilevanti, anche ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231 e di disposizioni in materia fiscale e ambientale, diverse da quelle già oggetto di *disclosure* al mercato.

Si veda anche il successivo Capitolo 2, Paragrafo 2.1.2.1 del presente Documento Informativo.

### **1.2.3 Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro-forma**

Il Capitolo 4 del Documento Informativo presenta i Prospetti Consolidati Pro-Forma, vale a dire i prospetti rappresentativi della situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 30 giugno 2015 e del conto economico consolidato pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 di Eni, corredati dalle relative note esplicative.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione Complessiva (vale a dire il trasferimento della Partecipazione e l'incasso del Corrispettivo; la perdita del controllo solitario di Eni su Saipem; la sottoscrizione pro-rata dell'Aumento di Capitale; il rimborso integrale del Debito) come se essa fosse stata realizzata in data precedente. In particolare, i Prospetti Consolidati Pro-Forma, assoggettati a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 3 novembre 2015, sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti dell'Operazione Complessiva sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo Eni, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta: (i) il 30 giugno

2015, con riferimento agli effetti patrimoniali; e (ii) al 1° gennaio 2015, per quanto si riferisce ai soli effetti economici.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Eni al 30 giugno 2015, predisposto in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate, sulla base delle linee guida stabilite dalla CONSOB nella comunicazione DEM/1052803 del 5 luglio 2001 e delle istruzioni allegate, redatte congiuntamente con ASSIREVI e in collaborazione con Borsa Italiana.

Poiché i dati pro-forma sono redatti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Pertanto, si precisa che: (i) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, i dati pro-forma non necessariamente sono coincidenti con quelli che si sarebbero effettivamente determinati a consuntivo qualora l'Operazione Complessiva e i relativi effetti economici e patrimoniali fossero stati realmente realizzati alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma; (ii) i dati pro-forma non riflettono le mutate prospettive dell'Emittente, in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili dell'Operazione Complessiva e delle relative operazioni finanziarie ed economiche, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti all'Operazione Complessiva stessa; (iii) non intendono rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo Eni, non costituiscono un *outlook* finanziario ed economico e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell'Operazione Complessiva e delle relative operazioni finanziarie con riferimento allo stato patrimoniale ed al conto economico, i Prospetti Consolidati Pro-Forma vanno letti ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

## 2 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

### 2.1 *Descrizione sintetica delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione e cenni all'Operazione Complessiva*

Alla data del presente Documento Informativo, Eni detiene n. 189.423.307 Azioni, rappresentanti il 42,9% circa del Capitale di Saipem.

Come comunicato al mercato in data 28 ottobre 2015, l'Operazione di Cessione, disciplinata nel Contratto di Compravendita, consiste nella vendita, da parte della Società a FSI, di complessive n. 55.176.364 Azioni di Saipem, dietro pagamento di un Corrispettivo complessivo pari a Euro 463.238.681,60, determinato con le modalità descritte nel successivo Paragrafo 2.1.2.1.

L'Operazione di Cessione si inquadra nel contesto dell'Operazione Complessiva, le cui motivazioni e finalità, quanto a Eni, consistono principalmente nel conseguimento dei seguenti obiettivi, (a) maggiore focalizzazione sul *core business upstream*, rendendo disponibili ulteriori fonti finanziarie da reinvestire nello sviluppo delle ingenti risorse minerarie recentemente scoperte; (b) il rafforzamento della struttura patrimoniale della Società; (c) il rimborso integrale del Debito del Gruppo Saipem nei confronti del Gruppo Eni, per effetto del processo di rafforzamento patrimoniale e di conseguimento dell'indipendenza finanziaria di Saipem. Si veda anche il successivo Paragrafo 2.2 del presente Documento Informativo.

In data 27 ottobre 2015, il consiglio di amministrazione di Saipem ha deliberato di proporre all'assemblea straordinaria, la cui convocazione è prevista per il 2 dicembre 2015, l'approvazione di un Aumento di Capitale in opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile, fino a un importo massimo di Euro 3,5 miliardi, i cui proventi saranno integralmente destinati al rimborso di una parte del Debito.

Nel contesto dell'Operazione Complessiva, alla Data di Sottoscrizione, in aggiunta al Contratto di Compravendita, sono stati altresì sottoscritti:

- (i) il Patto Parasociale tra Eni e FSI, che entrerà in vigore alla Data di Esecuzione e subordinatamente all'Esecuzione medesima, che disciplina i reciproci rapporti di Eni e FSI quali azionisti di Saipem, con particolare riguardo alla *corporate governance* e al regime di circolazione delle rispettive partecipazioni in Saipem (*cfr.* il successivo Paragrafo 2.1.2.2);
- (ii) l'Accordo Ricognitivo tra Saipem ed Eni, con il quale le parti hanno concordato, *inter alia*, di: (a) effettuare una ricognizione del Debito e delle Garanzie, assumendo come riferimento la data del 30 settembre 2015; (b) disciplinare la riunione di tutte le posizioni contrattuali in essere tra il Gruppo Eni e il Gruppo Saipem, in capo alle sole Saipem e SFI; (c) disciplinare l'impegno di Saipem (anche per conto di SFI) a che il Debito sia integralmente rimborsato mediante ricorso in parte alle risorse derivanti dai Nuovi Finanziamenti e in parte ai proventi dell'Aumento di Capitale;



nonché (d) disciplinare i termini e le condizioni del suddetto integrale rimborso del Debito e il progressivo regime di cessazione delle richiamate Garanzie (per maggiori informazioni si rinvia al successivo Paragrafo 2.1.2.3 del presente Documento Informativo).

Eni ha assunto un impegno irrevocabile di sottoscrizione pro-quota dell'Aumento di Capitale in misura corrispondente alla partecipazione (e ai correlati diritti di opzione) che sarà dalla stessa detenuta alla data di avvio della relativa offerta. Analogo impegno irrevocabile è stato assunto da FSI, subordinatamente al verificarsi dell'Esecuzione e in misura corrispondente alla Partecipazione (e ai correlati diritti di opzione).

L'impegno di sottoscrizione di Eni perderà efficacia laddove: (i) entro la data di avvio dell'offerta in opzione nell'ambito dell'Aumento di Capitale, non vengano sottoscritti i contratti afferenti ai Nuovi Finanziamenti, nella misura necessaria a consentire l'integrale rimborso, a favore di Eni, della restante parte del Debito; ovvero (ii) vengano meno a qualunque titolo gli impegni di garanzia del consorzio di banche (cc.dd. *joint global coordinator*) nell'ambito dell'Aumento di Capitale (intesi come impegni di sottoscrizione della quota dell'Aumento di Capitale che dovesse risultare inoptata o non sottoscritta e versata all'esito della relativa offerta).

L'impegno di Eni resterà fermo fino alla data più recente tra: (a) la data entro la quale dovrà essere eseguito l'Aumento di Capitale, come determinata dall'assemblea straordinaria di Saipem; e (b) il 31 maggio 2016. Pertanto, qualora l'Aumento di Capitale non abbia avuto esecuzione entro tale data, detto impegno dovrà considerarsi definitivamente cessato ed estinto, indipendentemente dalla partecipazione nel capitale di Saipem che sarà detenuta da Eni a tale data.

### **2.1.1 Descrizione della società oggetto dell'Operazione**

La società le cui Azioni sono oggetto dell'Operazione di Cessione è Saipem S.p.A., con sede legale in San Donato Milanese (MI), Via Martiri di Cefalonia n. 67, capitale sociale interamente sottoscritto e versato, pari a Euro 441.410.900, rappresentato da n. 441.410.900 azioni, ciascuna del valore nominale di Euro 1,00, delle quali n. 441.301.574 azioni ordinarie e n. 109.326 azioni di risparmio, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al numero di codice fiscale 00825790157.

Saipem è impegnata nella fornitura “chiavi-in-mano” di impianti e infrastrutture per l'industria petrolifera, della raffinazione e petrolchimica, attività che comprende i servizi di progettazione, approvvigionamento, costruzione, installazione e *commissioning* secondo gli schemi contrattuali EPC (*Engineering, Procurement, Construction*) e EPCI (*Engineering, Procurement, Construction, Installation*). Inoltre, Saipem risulta essere tra i maggiori operatori al mondo nella fornitura di servizi di perforazione *offshore* grazie alla dotazione di mezzi navali e *rig* a elevato contenuto tecnologico ed è presente anche nel settore delle perforazioni terra. Saipem beneficia di un solido posizionamento competitivo nella fornitura di servizi EPC/EPCI all'industria petrolifera sia nei progetti *offshore* sia nei progetti *onshore*, con un

*focus* particolare sui progetti ad alto contenuto tecnologico, in aree remote, acque profonde e in presenza di idrocarburi di difficile estrazione, facendo leva sulle distintive capacità di progettazione ed esecuzione.

La società ha un grande e diversificato portafoglio ordini con buona esposizione ai progetti in acque ultra-profonde, posa in opera di *pipeline* in condizioni estreme, importanti e complessi progetti *onshore*, sfruttando vantaggi competitivi in termini di disponibilità di mezzi tecnologicamente avanzati e competenze distintive.

Saipem è un contrattista internazionale, con una forte presenza locale in aree strategiche per la produzione degli idrocarburi quali Africa Occidentale, Nord Africa, Medio Oriente e Sud Est Asiatico.

Le attività di Saipem si articolano nelle seguenti *business unit*:

(i) *Engineering & Construction Offshore*

Saipem vanta un solido posizionamento competitivo nel settore dei grandi progetti per lo sviluppo di giacimenti di idrocarburi nell'*offshore*, grazie alle competenze tecniche e realizzative (assicurate dalla disponibilità di una flotta di mezzi di rilievo mondiale e dalla capacità di operare in ambienti complessi), ingegneristiche e di *project management*. Saipem dispone di una flotta di 34 mezzi navali e mezzi robotizzati per lo svolgimento di avanzate *operations* in acque profonde, tra cui la nave semisommersibile Saipem 7000, le navi a posizionamento dinamico Saipem FDS e Saipem FDS 2 e la nave posatubi Castorone.

(ii) *Engineering & Construction Onshore*

In tale settore, Saipem è uno dei maggiori *contractors* su base chiavi in mano nel segmento dell'*Oil & Gas* a livello mondiale. Saipem progetta e realizza impianti di produzione (estrazione, separazione, stabilizzazione, raccolta di idrocarburi, iniezione d'acqua) e di trattamento degli idrocarburi (rimozione e recupero dell'anidride solforosa, rimozione dell'anidride carbonica, frazionamento dei liquidi gassosi, recupero dei condensati) e di installazione dei grandi sistemi di trasporto *onshore* (*pipeline*, stazioni di pompaggio o compressione, terminali).

(iii) *Perforazioni mare*

Nelle perforazioni mare, Saipem opera nei segmenti più complessi dell'*offshore* profondo e ultra profondo, facendo leva sulle caratteristiche tecniche dei propri mezzi capaci di operare fino a una profondità d'acqua massima di 9.200 metri e focalizzandosi principalmente nelle aree dell'Africa Occidentale, del Mare del Nord, del Mar Mediterraneo e del Medio Oriente. Dispone di una flotta di 17 mezzi navali, tra cui le navi di perforazione Saipem 10000 e Saipem 12000, le piattaforme semisommersibili Scarabeo 7, 8 e 9 nonché i *jack-up* Perro Negro 7 e 8.

(iv) *Perforazioni terra*

Saipem opera in questo settore come contrattista per conto delle principali *Major* e *National Oil Companies*, con una presenza focalizzata in Sud America, Arabia Saudita, Africa Settentrionale e, in misura minore, in Europa, facendo leva sulla conoscenza del mercato, sulle relazioni di lungo termine con i clienti e sull'integrazione e le sinergie con le altre aree di *business*. Vanta un solido *track record* in aree remote, in particolare nella Regione del Mar Caspio, grazie alle competenze realizzative e alla capacità di operare in condizioni ambientali ostili.

Ulteriori informazioni sono disponibili sul sito *internet* di Saipem all'indirizzo [www.saipem.it](http://www.saipem.it).

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

### **2.1.2.1 Contratto di Compravendita**

Il Contratto di Compravendita, sottoscritto da Eni e FSI alla Data di Sottoscrizione, ha per oggetto la cessione da parte di Eni a FSI della Partecipazione, rappresentata da complessive n. 55.176.364 Azioni di Saipem, pari a circa il 12,503% del Capitale della stessa (ovvero la diversa percentuale del Capitale risultante a seguito della eventuale conversione delle azioni di risparmio convertibili di Saipem stessa).

Il Corrispettivo per il trasferimento della Partecipazione è pari a complessivi Euro 463.238.681,60, vale a dire a Euro 8,3956 per ciascuna Azione trasferita a FSI, ed è stato determinato successivamente alla Data di Sottoscrizione con le modalità di cui al successivo Paragrafo 2.1.3 del presente Documento Informativo. Detto Corrispettivo sarà pagato da FSI, per intero e in un'unica soluzione, alla Data di Esecuzione.

L'Esecuzione del Contratto di Compravendita è subordinata all'avveramento - entro il 30 aprile 2016, salvo proroga concordata da Eni e FSI per iscritto - di alcune condizioni sospensive, tra le quali:

- l'ottenimento di un provvedimento motivato da parte di CONSOB, ai sensi dell'articolo 106, comma 6, del TUF, per effetto del quale risulti esteso all'Operazione l'ambito di applicazione dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria per operazioni infragruppo;
- il completamento, con esito positivo, della procedura *antitrust* rilevante in relazione all'Operazione;
- il mantenimento di un *rating* di Saipem da parte di ciascuna delle agenzie Standard & Poor's e Moody's al di sopra di determinati livelli;
- la sottoscrizione di *underwriting agreement* con un consorzio di banche (cc.dd. *joint global coordinator*) che assuma impegni di garanzia nei confronti di Saipem, tali da assicurare la sottoscrizione della quota dell'Aumento di Capitale che dovesse risultare inoptata o non sottoscritta e versata all'esito dell'offerta;

- la sottoscrizione dei contratti afferenti ai Nuovi Finanziamenti e l'approvazione, da parte dei competenti organi societari di Saipem, del tiraggio degli stessi, nella misura necessaria a consentire l'integrale rimborso, a favore di Eni, del Debito;
- l'efficacia delle dimissioni dalla carica di un amministratore di Saipem tratto dalla lista presentata da Eni e la cooptazione, da parte del consiglio di amministrazione di Saipem, di un amministratore di designazione di FSI in sostituzione dell'amministratore cessato;
- il mancato verificarsi di un evento negativo rilevante, che include eventi o circostanze tali da determinare mutamenti negativi significativi della situazione finanziaria e patrimoniale di Saipem o del suo gruppo nel suo complesso o comunque da incidere negativamente sul valore delle azioni o sul buon esito dell'Operazione Complessiva.

Il Contratto di Compravendita è, altresì, risolutivamente condizionato: (i) al mancato verificarsi del regolamento dell'Aumento di Capitale (inteso come emissione delle nuove Azioni a fronte del pagamento del prezzo da parte dei sottoscrittori (c.d. *settlement*)) entro il 31 maggio 2016, (ii) al mancato tiraggio (c.d. *draw-down*), entro 30 giorni di calendario dalla data di regolamento dell'Aumento di Capitale e comunque non oltre il 30 giugno 2016, dei Nuovi Finanziamenti da parte di Saipem, nella misura necessaria a consentire il rimborso integrale del Debito e (iii) al mancato rimborso, sempre entro 30 giorni di calendario dalla data di regolamento dell'Aumento di Capitale e comunque non oltre il 30 giugno 2016, dell'intero Debito, secondo quanto previsto nell'Accordo Ricognitivo con Saipem, mediante i proventi dell'Aumento di Capitale e, nella misura necessaria, attraverso le risorse rinvenienti dal tiraggio (c.d. *draw-down*) dei Nuovi Finanziamenti, di talché entro tale termine il Gruppo Saipem non avrà alcun debito finanziario residuo per cassa nei confronti del Gruppo Eni.

Ai sensi del Contratto di Compravendita, l'Emittente ha rilasciato dichiarazioni e garanzie relativamente alla titolarità delle Azioni cedute, alla propria capacità di sottoscrivere ed eseguire il Contratto di Compravendita e all'assenza di conflitti. L'Emittente, in considerazione della complessità dell'Operazione Complessiva e tenuto conto del suo ruolo di azionista di controllo, ha altresì rilasciato dichiarazioni e garanzie aventi principalmente a oggetto la posizione economico-finanziaria e patrimoniale di Saipem alla Data di Sottoscrizione, nonché l'assenza di procedure concorsuali e la mancata conoscenza di eventuali violazioni normative rilevanti, anche ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231 e di disposizioni in materia fiscale e ambientale, diverse da quelle già oggetto di *disclosure* al mercato.

#### 2.1.2.2 Patto Parasociale

Alla Data di Sottoscrizione, contestualmente alla sottoscrizione del Contratto di Compravendita, Eni e FSI hanno sottoscritto il Patto Parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, lettere a), b) e d) del TUF, con il quale hanno inteso stabilire i termini e

le condizioni che disciplineranno, a decorrere dalla Data di Esecuzione, i loro rapporti quali azionisti di Saipem.

Alla Data di Sottoscrizione:

- (i) Eni detiene n. 189.423.307 Azioni di Saipem, rappresentative di circa il 42,9% del Capitale;
- (ii) FSI non è titolare di alcuna partecipazione nel Capitale di Saipem.

Alla Data di Esecuzione, per effetto del trasferimento della Partecipazione in favore di FSI:

- (i) Eni deterrà n. 134.246.943 Azioni, pari a circa il 30,42% del Capitale di Saipem (ovvero alla diversa percentuale risultante a seguito dell'eventuale conversione di azioni di risparmio convertibili di Saipem);
- (ii) FSI deterrà n. 55.176.364 Azioni, pari a circa il 12,503% del Capitale di Saipem (ovvero alla diversa percentuale risultante a seguito dell'eventuale conversione di azioni di risparmio convertibili di Saipem).

Gli assetti relativi alla *governance* concordati con il Patto sono diretti a realizzare un controllo congiunto di Saipem da parte di Eni e FSI. Alla Data di Esecuzione infatti, per effetto dell'entrata in vigore del Patto, né Eni, né FSI eserciteranno un controllo solitario su Saipem ai sensi dell'articolo 93 del TUF. Coerentemente, Eni e FSI si sono date atto che il numero di Azioni apportate al Patto da ciascuna di esse, nei limiti di quanto previsto dal Patto medesimo e per l'intera durata dello stesso, sarà in ogni momento paritetico.

Alla Data di Esecuzione, il Patto avrà a oggetto le seguenti Azioni Sindacate:

- (i) il numero di Azioni di Saipem che saranno detenute da FSI a seguito dell'Esecuzione, pari alla Partecipazione (e quindi circa il 12,503% del Capitale di Saipem ovvero la diversa percentuale del Capitale risultante a seguito dell'eventuale conversione delle azioni di risparmio convertibili di Saipem); e
- (ii) un numero di Azioni di Saipem, detenute da Eni, corrispondente alla Partecipazione medesima (e quindi la medesima percentuale di circa il 12,503% ovvero la diversa percentuale del Capitale risultante a seguito dell'eventuale conversione delle azioni di risparmio convertibili di Saipem).

Come meglio indicato di seguito, il Patto prevede alcuni obblighi di consultazione e, per quanto consentito, impegni di voto che vincolano anche le Azioni non Sindacate, nonché talune limitazioni ai trasferimenti di Azioni non Sindacate.

Fatto salvo per alcune disposizioni applicabili nel periodo intercorrente tra la Data di Sottoscrizione e la Data di Esecuzione (meglio descritte nel prosieguo), il Patto diventerà efficace alla Data di Esecuzione per una durata di tre anni e sarà automaticamente

rinnovato alla scadenza per un ulteriore periodo di tre anni, salvo disdetta con un preavviso pari ad almeno sei mesi.

Il Patto si intenderà risolto e verrà automaticamente meno in caso di cessazione del Contratto di Compravendita per effetto dell'avveramento di alcuna delle condizioni risolutive ivi previste. Il Patto cesserà, altresì, immediatamente i suoi effetti nel caso in cui le parti cessino di essere assoggettate, direttamente o indirettamente, al comune controllo del MEF.

Si riporta di seguito una sintesi delle principali previsioni del Patto. Per ulteriori informazioni e dettagli, si rinvia ai termini essenziali del Patto ai sensi dell'articolo 130 del Regolamento Emittenti, disponibili, *inter alia*, sul sito *internet* di Saipem ([www.saipem.com](http://www.saipem.com)).

#### Corporate governance di Saipem

Fatto salvo per l'impegno di Eni a votare, in occasione della prima assemblea utile di Saipem, in favore della conferma del consigliere designato da FSI, le disposizioni del Patto relative alla *corporate governance* di Saipem troveranno applicazione a partire dalla scadenza del mandato, rispettivamente, del consiglio di amministrazione (inclusi i comitati interni allo stesso) e del collegio sindacale di Saipem, ovvero in caso di cessazione anticipata dei suddetti organi.

Resta inteso che i reciproci impegni e obblighi relativi alla *corporate governance* di Saipem previsti nel Patto troveranno applicazione nella misura e nei limiti in cui l'adempimento degli stessi sia consentito a Eni e FSI dalle norme di legge, di regolamento e di statuto di Saipem di tempo in tempo in vigore. In caso di disaccordo relativo ai candidati alla carica di consigliere di amministrazione o di sindaco di designazione congiunta, alla presenza in uno o più dei comitati dei consiglieri di amministrazione designati dalle parti, ovvero a ogni altra eventuale questione afferente alla rappresentanza paritetica di Eni e FSI nel consiglio di amministrazione, nei comitati istituiti all'interno dello stesso e nel collegio sindacale di Saipem, Eni e FSI si consulteranno in buona fede al fine di risolvere la situazione di disaccordo nella maniera più efficace e soddisfacente per entrambe.

- (a) Consiglio di amministrazione di Saipem e comitati interni allo stesso. Sino alla scadenza del mandato del consiglio di amministrazione di Saipem in corso alla Data di Efficacia, ai fini del Patto Parasociale saranno considerati consiglieri designati da FSI: (i) il consigliere che sarà cooptato in sostituzione del consigliere dimissionario tratto dalla lista presentata da Eni (e in favore della cui conferma Eni si è impegnata a votare, in occasione della prima assemblea di Saipem utile); e (ii) il consigliere in carica Flavia Mazzarella.

Alla scadenza del mandato del consiglio di amministrazione di Saipem in carica alla Data di Esecuzione, ovvero in caso di cessazione anticipata dello stesso, il consiglio di amministrazione di Saipem sarà composto da nove membri, tre dei quali tratti dalla lista eventualmente presentata dagli azionisti di minoranza di Saipem in

conformità allo statuto della stessa. Eni e FSI si sono altresì impegnate a presentare congiuntamente, e a votare in assemblea, una lista di nove consiglieri. I candidati alla carica di presidente e amministratore delegato saranno designati congiuntamente da Eni e FSI, due candidati saranno designati da Eni e due candidati saranno designati da FSI. I restanti tre candidati (destinati a essere nominati in caso di mancata presentazione di liste di minoranza) saranno designati uno congiuntamente e i restanti due, rispettivamente, da Eni e FSI. Salvo diverso accordo, il numero dei consiglieri di amministrazione di Saipem designati da Eni e il numero dei consiglieri di amministrazione designati da FSI dovrà essere paritetico quanto al novero dei soggetti (a) muniti dei requisiti di indipendenza e (b) appartenenti al genere meno rappresentato, in entrambi i casi ai sensi dello statuto di Saipem e/o delle applicabili disposizioni di legge.

In caso di dimissioni o di cessazione per altra causa di uno o più dei consiglieri designati su indicazione di una delle parti, Eni e FSI faranno quanto nelle proprie possibilità affinché il consiglio di amministrazione coopti nuovi amministratori in modo tale che la parte che l'ha designato possa far nominare altro consigliere in sua sostituzione.

Eni e FSI faranno in modo che i componenti dei comitati interni al consiglio di amministrazione di Saipem siano nominati coerentemente con i meccanismi di designazione dei candidati alla carica di consigliere di amministrazione, in modo tale che sia assicurata in ogni momento una rappresentanza paritetica delle parti in seno ai comitati medesimi. In particolare, alla scadenza del mandato del consiglio di amministrazione di Saipem in carica alla Data di Esecuzione, ovvero in caso di cessazione anticipata dello stesso, e a decorrere dalla ricomposizione del consiglio medesimo, Eni e FSI faranno in modo che almeno un consigliere di amministrazione designato da Eni e almeno un consigliere di amministrazione designato da FSI facciano parte di ciascuno dei suddetti comitati.

- (b) Collegio sindacale di Saipem. Alla scadenza del mandato del collegio sindacale di Saipem in carica alla Data di Esecuzione, ovvero in caso di cessazione anticipata dello stesso, Eni e FSI si sono impegnate a presentare congiuntamente, e a votare in assemblea, una lista di sindaci dalla quale saranno tratti almeno due sindaci effettivi e un sindaco supplente, ferme le prerogative delle minoranze.

In caso di dimissioni o cessazione per altra causa di uno o più sindaci designati su indicazione di una delle parti, ciascuna parte farà quanto nelle proprie possibilità affinché subentri un sindaco designato dalla parte che abbia originariamente designato il sindaco dimissionario o cessato.

#### Obblighi di consultazione preventiva

Eni e FSI si sono impegnate a consultarsi prima di ogni assemblea e prima di ogni riunione del consiglio di amministrazione di Saipem che sia convocato per deliberare sulle seguenti

materie rilevanti: (i) l'approvazione o la modifica del piano strategico di Saipem e/o del Gruppo Saipem, che saranno rivisti su base annuale; (ii) l'approvazione di eventuali operazioni di acquisizione o cessione, da parte di Saipem, di società, aziende o rami di aziende aventi ciascuna, per sé o considerata complessivamente ad altre riferite alla medesima *business unit*, un *enterprise value* superiore ad Euro 250.000.000,00, nella misura in cui queste ultime non siano inserite tra le operazioni indicate nel piano strategico; e (iii) operazioni che comportino un cambiamento significativo del perimetro di attività del Gruppo Saipem, solo nell'ipotesi in cui il piano strategico in corso alla data in cui verrà convocato il consiglio di amministrazione chiamato a deliberare sulle stesse sia stato approvato e/o modificato e/o aggiornato da oltre dodici mesi.

Eni e FSI si sono altresì impegnate a esprimere il proprio voto nell'assemblea di Saipem (avuto riguardo sia alle Azioni Sindacate, sia alle Azioni non Sindacate) e, nella misura consentita dalle norme di legge e di regolamento di tempo in tempo vigenti, nei limiti dei propri poteri quali soci di Saipem, a far sì che, salvaguardando l'autonomia gestionale, i consiglieri di Saipem di rispettiva designazione esprimano il proprio voto in sede consiliare, in conformità alla decisione comune assunta da Eni e FSI in sede di consultazione preventiva. In difetto di accordo su una comune linea di condotta e di voto in sede di preventiva consultazione, Eni e FSI si impegnano rispettivamente a non esprimere voto favorevole (avuto riguardo sia alle Azioni Sindacate che alle Azioni non Sindacate) e, nella misura consentita dalle norme di legge e di regolamento di tempo in tempo vigenti e, nei limiti dei propri poteri quali soci della Società, a far sì che, salvaguardando l'autonomia gestionale, i consiglieri di Saipem di rispettiva designazione non esprimano in sede consiliare voto favorevole, in merito all'adozione di ogni delibera che abbia ad oggetto le materie rilevanti sopra indicate.

Per tutta la durata del Patto, gli obblighi di consultazione di cui sopra saranno posti in essere da Eni e FSI sulla base di flussi informativi che saranno rispettivamente proceduralizzati, secondo quanto richiesto e consentito dalla normativa di legge e regolamentare applicabile.

#### Regime di circolazione delle Azioni

Fermi restando gli obblighi di legge e regolamentari, nel periodo intercorrente tra la Data di Sottoscrizione e la Data di Esecuzione, Eni e, per quanto occorrer possa, FSI si impegnano, direttamente e/o per il tramite di interposta persona, a non effettuare alcuna operazione sulle Azioni di Saipem, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, operazioni attraverso strumenti derivati, opzioni, pronti contro termine, *collateral*, *repo*, o qualsiasi altra operazione che possa avere come sottostante Azioni o altri strumenti finanziari di Saipem.

Per l'intera durata del Patto, Eni e FSI non potranno trasferire le rispettive Azioni Sindacate, fatta eccezione per i trasferimenti, in tutto o in parte, di Azioni a società controllanti ovvero controllate, a condizione che: (i) la parte cedente si sia preventivamente impegnata a riacquistare dalla società cessionaria, che si dovrà preventivamente impegnare a



ritrasferire, le Azioni Sindacate cedute prima che cessi il rapporto di controllo tra la parte cedente e la parte cessionaria; e (ii) la parte cessionaria aderisca al Patto, subentrando in tutti i diritti e tutti gli obblighi della parte cedente ai sensi del Patto stesso, ferma in ogni caso la responsabilità solidale della parte cedente che continuerà a rispondere, insieme alla società cessionaria, dell'adempimento da parte di quest'ultima di tutti gli obblighi derivanti dal Patto (in caso di cessioni parziali di Azioni Sindacate, parte cedente e parte cessionaria costituiranno un'unica parte contrattuale ai fini dell'esercizio dei diritti previsti nel Patto).

Le Azioni non Sindacate potranno essere liberamente trasferite dalle parti a società controllanti o controllate, nel rispetto delle condizioni di cui ai punti (i) e (ii) del precedente capoverso, restando inteso che l'impegno di cui al punto (ii) troverà applicazione solo con riferimento alle pattuizioni del Patto relative alle Azioni non Sindacate.

Le Azioni non Sindacate potranno essere liberamente trasferite in tutto o in parte con qualsiasi modalità, fermo restando che qualsiasi trasferimento, da parte di Eni, di una partecipazione di Azioni non Sindacate superiore al 5% del Capitale di Saipem, in favore, direttamente e/o indirettamente, di un medesimo soggetto, sarà subordinato alla preventiva espressione di gradimento da parte di FSI, eccezion fatta tuttavia per i soli trasferimenti in favore di investitori finanziari di natura istituzionale (incluse le banche, gli intermediari autorizzati, le società assicurative, i fondi di investimento e i fondi sovrani), per i quali il suddetto limite del 5% non troverà applicazione. Eni e FSI si sono impegnate inoltre, per quanto occorrer possa, a porre in essere ogni ragionevole sforzo affinché eventuali trasferimenti sul mercato di Azioni non Sindacate avvengano secondo il principio c.d. di *'orderly market disposal'*.

#### 2.1.2.3 Accordo Ricognitivo

Alla Data di Sottoscrizione, Eni e Saipem hanno sottoscritto un accordo attraverso il quale hanno concordato di: (a) effettuare una ricognizione del Debito e delle Garanzie, assumendo come riferimento la data del 30 settembre 2015; (b) disciplinare la riunione di tutte le posizioni contrattuali in essere tra il Gruppo Eni e il Gruppo Saipem, in capo alle sole Saipem e SFI; (c) disciplinare l'impegno di Saipem (anche per conto di SFI) a che il Debito sia integralmente rimborsato, per quanto di rispettiva competenza, mediante ricorso in parte alle risorse derivanti dai Nuovi Finanziamenti e in parte ai proventi dell'Aumento di Capitale; nonché (d) disciplinare i termini e le condizioni del suddetto integrale rimborso del Debito e il regime di cessazione delle Garanzie.

In particolare, l'Accordo Ricognitivo prevede che entro il 5 febbraio 2016 talune posizioni contrattuali in essere tra il Gruppo Eni e il Gruppo Saipem siano trasferite in favore di, e accentrare in capo a, Saipem e/o SFI, a seconda del caso, mentre le restanti posizioni contrattuali, in particolare afferenti ad operazioni in strumenti finanziari derivati c.d. "di cambio", siano trasferite dal Gruppo Eni a SFI entro il successivo termine del 5 marzo 2016.

Ai sensi dell'Accordo Ricognitivo, fatti salvi eventuali conguagli successivi, il Debito dovrà essere rimborsato alla data di prima erogazione dei Nuovi Finanziamenti tramite utilizzo delle risorse rivenienti dai Nuovi Finanziamenti medesimi e dei proventi dell'Aumento di Capitale.

L'Accordo Ricognitivo prevede che le Garanzie vengano meno allo scadere del terzo anno dalla data della delibera, assunta da parte dei competenti organi sociali di Saipem, con la quale saranno approvati tutti i termini e condizioni dell'Aumento di Capitale (e, in particolare, il relativo prezzo di offerta). Saipem si è impegnata a porre in essere tutti gli adempimenti e le formalità necessari per ottenere da parte dei relativi beneficiari l'estinzione degli obblighi di manleva e controgaranzia in capo a Eni.

L'Accordo Ricognitivo prevede inoltre l'esclusione di ogni ulteriore controgaranzia da parte di Eni a fronte dell'emissione di nuove garanzie (così come l'esclusione di nuove garanzie), nell'interesse del Gruppo Saipem, restando consentito esclusivamente l'adeguamento degli importi già garantiti da Eni a fronte dell'ordinaria movimentazione delle Garanzie in essere.

### ***2.1.3 Modalità di determinazione del Corrispettivo e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari***

Il Corrispettivo per il trasferimento della Partecipazione in favore di FSI è pari a complessivi Euro 463.238.681,60, corrispondenti a un Prezzo per Azione pari a Euro 8,3956.

Il Prezzo per Azione corrisponde alla media aritmetica dei Prezzi Ufficiali delle Azioni registrati nei due Giorni di Borsa Aperta anteriori e nei quattro Giorni di Borsa Aperta successivi all'annuncio al mercato dell'Aumento di Capitale da parte di Saipem, e pertanto nei Giorni di Borsa Aperta 26 e 27 ottobre 2015 e nei Giorni di Borsa Aperta 28, 29, 30 ottobre 2015 e 2 novembre 2015.

Ai sensi del Contratto di Compravendita, è stato convenuto che il Prezzo per Azione, calcolato come sopra, non potesse in ogni caso eccedere il Prezzo Massimo per Azione, pari a Euro 8,8300, né potesse essere inferiore al Prezzo Minimo per Azione, pari a Euro 7,4000. Ad esito della rilevazione dei Prezzi Ufficiali delle Azioni nei Giorni di Borsa Aperta assunti come riferimento ai fini del calcolo, il Prezzo per Azione è peraltro risultato compreso nel *range* di Prezzo Minimo per Azione e di Prezzo Massimo per Azione sopra indicati.

La congruità, da un punto di vista finanziario, del Prezzo Minimo per Azione è stata oggetto delle seguenti *fairness opinion*.

#### **2.1.3.1 Parere dell'esperto indipendente**

Evercore, in qualità di consulente indipendente, è stato incaricato di fornire al Comitato Controllo e Rischi consulenza e assistenza relativamente all'Operazione Complessiva.

Per maggiori informazioni sull'*iter* di nomina e sulle attività svolte dal consulente indipendente si rinvia al successivo Paragrafo 2.3.6 del presente Documento Informativo.

Al fine di valutare la congruità, da un punto di vista finanziario, del Prezzo Minimo per Azione, Evercore ha applicato i seguenti principali metodi di valutazione: (i) il *Unlevered Discounted Cash Flow* o “metodo dei flussi di cassa scontati” (“DCF”), e (ii) i multipli correnti di mercato relativi a società comparabili a ciascuna delle divisioni di Saipem.

Evercore ha considerato i risultati di tutte le analisi e di tutti i metodi valutativi nel loro complesso, senza attribuire particolare peso ad alcuna analisi o alcun fattore considerati. I predetti metodi valutativi sono stati inoltre sottoposti a confronto con i riferimenti valutativi offerti da: (i) recenti operazioni di natura comparabile, (ii) i prezzi storici delle Azioni di Saipem, e (iii) i *target price* pubblicati nelle ricerche di analisti che seguono il titolo Saipem.

Nell'utilizzare il metodo DCF, Evercore ha analizzato il valore di Saipem alla data del 30 settembre 2015, essendo questo il termine del trimestre più vicino alla data dell'Operazione, e ha applicato tale metodo alle previsioni finanziarie consolidate e di ciascuna divisione di Saipem per gli anni 2016-2019, come indicate nel piano strategico di Saipem. Ha calcolato il valore attuale netto dei flussi di cassa *unlevered* al netto delle imposte per gli anni 2016-2019 e il valore terminale nell'anno 2020 sulla base di un ipotizzato tasso di crescita perpetuo. Tali valori sono stati scontati a un tasso di c.d. *Weighted Average Cost of Capital* (“WACC”) che riflette la valutazione di Evercore del WACC di Saipem pro-forma in relazione alle informazioni fornite ad Evercore in relazione al prospettato ricorso ai Nuovi Finanziamenti e al prospettato Aumento di Capitale.

Evercore ha effettuato un'analisi del rapporto tra l'*enterprise value* e il valore stimato degli utili al lordo di interessi, tasse, svalutazione e ammortamento (“EBITDA”) per gli anni solari 2016 e 2017 con riferimento a una serie di società quotate attive nel settore operativo di ciascuna delle *business unit* delle quattro divisioni di Saipem. Partendo dagli esiti di tale analisi, Evercore ha applicato tali multipli all'EBITDA stimato di Saipem per il 2016 e il 2017 sulla base del piano strategico di Saipem e ha sommato i risultati al fine di ricavare una valutazione basata su società comparabili sulla base di una somma delle parti.

Evercore ha inoltre eseguito un'analisi dei dati finanziari, nella misura in cui essi siano disponibili al pubblico, in riferimento a recenti operazioni di acquisizione che abbiano riguardato società operanti nello stesso settore di attività di Saipem e/o di ciascuna delle sue quattro *business unit*. Ha anche esaminato alcune operazioni di *capital market* relative a partecipazioni comparabili alla Partecipazione, che siano state ritenute analoghe all'Operazione.

Evercore ha, infine, analizzato i margini di oscillazione dei prezzi di negoziazione sui dati di prezzo storici delle Azioni, ponderati sulla base dei volumi di contrattazione per vari periodi di tempo fino al 23 ottobre 2015, ed i *target price* delle azioni pubblicati da un certo numero di ricerche di analisti tra il 13 agosto 2015 e il 21 ottobre 2015.

La *fairness opinion* rilasciata da Evercore in data 27 ottobre 2015 è allegata al presente Documento Informativo *sub Allegato “C”*, al quale si rinvia.

#### 2.1.3.2 Altre perizie a supporto del prezzo dell’Operazione

Credit Suisse è stato incaricato di supportare il Consiglio di Amministrazione come *advisor* del medesimo.

Nello svolgimento del proprio incarico e ai fini della sua *fairness opinion*, Credit Suisse ha adottato diverse metodologie di valutazione di comune utilizzo nella *best practice* internazionale e ritenute rilevanti nel contesto dell’Operazione, prendendo in considerazione le risultanze di ciascuna di esse senza attribuire un peso preponderante ad alcuna in particolare.

Le metodologie di valutazione utilizzate da Credit Suisse sono:

- (i) il *Discounted Cash Flow* (“DCF”), inteso come un’analisi, basata sul *business plan* di Saipem, finalizzata a calcolare il valore attuale dei flussi di cassa operativi futuri;
- (ii) le osservazioni delle quotazioni di borsa del titolo Saipem;
- (iii) i multipli di mercato;
- (iv) le operazioni precedenti di cessione di quote di minoranza; e
- (v) l’esame dei “*target price*” indicati nelle ricerche pubblicate dagli analisti che coprono il titolo Saipem.

La *fairness opinion* rilasciata da Credit Suisse in data 27 ottobre 2015 è allegata al presente Documento Informativo *sub Allegato “B”*, al quale si rinvia.

#### **2.1.4 Destinazione dei mezzi raccolti**

I fondi rivenienti nel contesto dell’Operazione Complessiva (al netto dell’esborso per la sottoscrizione dell’Aumento di Capitale di competenza), vale a dire gli importi che saranno percepiti dall’Emittente in conseguenza del pagamento del Corrispettivo e del rimborso del Debito, saranno destinati a ridurre l’indebitamento finanziario netto del Gruppo Eni e quindi a rafforzarne la struttura finanziaria.

#### **2.2 Motivazioni, finalità e convenienza dell’Operazione, con particolare riguardo agli obiettivi gestionali dell’Emittente**

L’Operazione di Cessione, nel contesto dell’Operazione Complessiva, consentirà a Eni di conseguire i seguenti importanti obiettivi:

- (a) focalizzarsi maggiormente sul *core business upstream*, rendendo disponibili ulteriori fonti finanziarie da reinvestire nello sviluppo delle ingenti risorse minerarie recentemente scoperte;

- (b) rafforzare la propria struttura patrimoniale;
- (c) accompagnare Saipem nel suo processo di rafforzamento patrimoniale e di conseguimento dell'indipendenza finanziaria.

Il piano strategico 2015-2018, comunicato al mercato nel marzo 2015, non esplicita obiettivi riferiti a Saipem in quanto lo stesso si concentra sul *core business* di Eni privilegiando le linee guida della crescita profittevole nel settore dell'esplorazione e produzione di idrocarburi, del completamento del programma di ristrutturazione e consolidamento dei *business* del *downstream* gas, raffinazione e chimica, nonché della massimizzazione della generazione di cassa e rafforzamento della struttura patrimoniale di Eni.

Il piano strategico 2015-2018 prevede un programma di investimenti pari a Euro 47,8 miliardi che, escludendo il contributo di Saipem, si riduce di Euro 2,6 miliardi.

## **2.3 Rapporti con FSI e Saipem**

### ***2.3.1 Parti Correlate coinvolte nell'Operazione***

Alla data del presente Documento Informativo, Eni e FSI sono società soggette al comune controllo indiretto da parte del MEF. In particolare:

- il MEF detiene, direttamente e indirettamente, una partecipazione complessiva pari al 30,1% circa del capitale sociale di Eni, di cui una partecipazione pari al 4,34% circa è detenuta in proprio e una partecipazione pari al 25,76% è detenuta da CDP, società a sua volta controllata dal MEF in forza di una partecipazione pari all'80,1% circa;
- CDP detiene una partecipazione pari all'80,0% circa del capitale sociale di FSI.

Si segnala pertanto che, per quanto anzidetto, le società partecipanti all'Operazione, in quanto soggette a comune controllo, sono parti correlate ai sensi dell'articolo 2, lettera a) (i) della Procedura.

Stante la sua significatività, l'Operazione si configura, inoltre, come operazione con parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura adottata dalla Società.

Per meri fini di completezza, si segnala altresì che Eni e Saipem sono a loro volta parti correlate in virtù del controllo esercitato da Eni su Saipem medesima. Fermo restando quanto precede, con specifico riguardo all'Accordo Ricognitivo, Eni si è avvalsa dell'esclusione prevista dall'art. 14, comma 2, del Regolamento Parti Correlate e dall'art. 9, lett. (h), della Procedura Parti Correlate, relativa alle operazioni poste in essere con società controllate.

### ***2.3.2 Rapporti significativi intrattenuti dall'Emittente, direttamente o indirettamente tramite società controllate, con Saipem e in essere al momento di effettuazione dell'Operazione stessa***

Eni detiene n. 189.423.307 Azioni, rappresentanti il 42,9% circa del Capitale di Saipem.

Alla data del presente Documento Informativo, la Società intrattiene rapporti finanziari con Saipem e le sue controllate. I più significativi riguardano:

- finanziamenti a breve termine concessi da Eni a Saipem che, al 30 giugno 2015, ammontavano complessivamente a circa Euro 2.510 milioni;
- garanzie, principalmente per partecipazione a gare di appalto e rispetto accordi contrattuali, emesse nell'interesse di Saipem e delle sue controllate da Eni o da banche a fronte di controgaranzie rilasciate da Eni medesima che, al 30 giugno 2015, ammontavano complessivamente a circa Euro 3.783 milioni;
- finanziamenti a medio/lungo termine concessi da Eni a Saipem che, al 30 giugno 2015, ammontavano complessivamente a Euro 3.964 milioni (comprensivi delle quote a breve di Euro 487 milioni);
- contratti derivati su tassi di cambio tra Saipem ed Eni il cui valore nominale netto, al 30 giugno 2015, ammontava a Euro 111 milioni.

La Società intrattiene inoltre rapporti commerciali con Saipem. Questi sono relativi principalmente alla fornitura a condizioni di mercato da parte di Saipem di servizi di manutenzione e di realizzazione chiavi in mano di impianti e infrastrutture produttive - che comprendono le attività di ingegneria, *procurement*, costruzione, installazione e avvio, commissionate dai settori di “*Exploration & Production*” del Gruppo Eni, in misura prevalente, nonché dai settori “Raffinazione e Chimica” del Gruppo medesimo - e ai servizi di perforazione.

Per quanto riguarda la fornitura di servizi generali da parte delle società del Gruppo Eni a Saipem, relativi in particolare a prestazioni di gestione immobiliare, formazione, *recruitment* di personale, assicurativi e altri servizi generali, se ne prevede la cessazione in caso di perdita del controllo solitario di Eni su Saipem.

Per ulteriori dettagli, si rinvia alla Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2015 di Saipem - Note al bilancio consolidato.

### ***2.3.3 Rapporti e/o accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti aventi responsabilità strategiche e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e il soggetto a cui sono cedute le Azioni***

Alla data di approvazione dell'Operazione, ai fini del presente Documento Informativo, non vi sono rapporti né accordi significativi tra Eni e le società dalla stessa controllate e -

sulla base delle dichiarazioni rilasciate dagli interessati - i dirigenti aventi responsabilità strategiche e i componenti del Consiglio di Amministrazione di Eni, da una parte, e FSI, dall'altra.

#### ***2.3.4 Incidenza sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e/o di società da questo controllate in conseguenza dell'Operazione***

Non sono previste variazioni all'ammontare dei compensi dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Eni e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'attuazione dell'Operazione.

#### ***2.3.5 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti dell'Emittente parti dell'Operazione***

Nell'Operazione non sono coinvolti, quali parti correlate, componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società.

#### ***2.3.6 Iter di approvazione dell'Operazione***

##### **2.3.6.1 Attività del Comitato Controllo e Rischi**

L'articolo 5 della Procedura Parti Correlate adottata dalla Società prevede che, per le operazioni di maggiore rilevanza, il Comitato Controllo e Rischi, ovvero uno o più dei suoi componenti, dallo stesso delegati, venga coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria, attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo, con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria.

Inoltre, il medesimo articolo 5 prevede che le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate siano approvate dal Consiglio di Amministrazione, previo motivato parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi, che deve esprimersi sull'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il Comitato, composto interamente da amministratori indipendenti e non correlati, avvalendosi delle strutture dell'Emittente, ha selezionato un esperto, in possesso di idonee caratteristiche di indipendenza e di professionalità, per assistere il Comitato stesso nel processo di valutazione dell'Operazione, nel contesto dell'Operazione Complessiva. L'indipendenza dell'esperto è stata valutata avendo riguardo, in particolare, alle eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra l'esperto e i soggetti indicati nel capoverso successivo.

Il processo di selezione dell'esperto, sulla base di criteri trasparenti e non discriminatori, è stato svolto sulla base di una procedura competitiva, assistita dai necessari presidi di riservatezza, ai fini della quale è stata valutata, oltre alla componente tecnica, anche

l'assenza di conflitti di interesse in conformità alle previsioni della Procedura Parti Correlate e dell'Allegato 4 del Regolamento Parti Correlate, avuto riguardo principalmente ai seguenti profili di attenzione: (i) le eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con il Gruppo Eni, con il MEF, con le società soggette a comune controllo con Eni, ivi inclusa la stessa FSI; (ii) le eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con gli amministratori delle società di cui al punto (i); (iii) gli eventuali conflitti di interesse tali da pregiudicare la propria indipendenza nel rilascio della *fairness opinion*.

Ad esito della procedura competitiva, che ha visto coinvolte tre società di consulenza, il Comitato, esaminate le offerte pervenute, in data 21 ottobre 2014 ha deciso all'unanimità di affidare a Evercore l'incarico di fornire al medesimo Comitato consulenza e assistenza relativamente all'Operazione Complessiva, in considerazione della positiva valutazione: (i) dell'alto profilo e delle pregresse esperienze di Evercore nel settore *Oil* e in attività di supporto a *conflict/special committee*; (ii) della struttura e delle professionalità del *team* di lavoro destinato al progetto; (iii) dei termini economici dell'offerta, maggiormente vantaggiosi rispetto alle altre offerte pervenute. In data 3 ottobre 2014, Evercore ha rilasciato una specifica dichiarazione circa l'assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie in essere tra la stessa Evercore ed Eni, i soggetti controllanti Eni, le società del Gruppo e le società soggette a comune controllo con l'Emittente e i relativi amministratori, nonché l'assenza di conflitti di interesse tali da pregiudicare l'indipendenza del consulente nel rilasciare la *fairness opinion*. L'incarico, di durata annuale, in considerazione delle tempistiche per la finalizzazione dell'Operazione, è stato successivamente esteso in data 16 ottobre 2015. L'oggetto di tale incarico è riportato nella *fairness opinion* acclusa al presente Documento Informativo quale Allegato "C".

Evercore ha partecipato a numerosi incontri con le strutture tecniche competenti dell'Emittente e con Credit Suisse, quest'ultima in qualità di *advisor* del Consiglio di Amministrazione, acquisendo tutte le evidenze e la documentazione necessaria allo svolgimento dell'incarico e ha mantenuto costantemente aggiornato il Comitato Controllo e Rischi sulle attività svolte e sulle informazioni di volta in volta ricevute.

L'esame dell'Operazione e dei profili inerenti le attività del consulente indipendente sono stati oggetto di trattazione nell'ambito di dodici riunioni del Comitato a partire dal mese di giugno 2014. In particolare, nella riunione straordinaria del 15 ottobre 2015, il Comitato ha incontrato i rappresentanti di Evercore per ricevere un aggiornamento in merito all'Operazione Complessiva con particolare riferimento a: (i) gli sviluppi delle trattative in corso con FSI; (ii) le connotazioni più rilevanti della struttura dell'Operazione Complessiva a tale data; (iii) alcune valutazioni circa l'approccio e la metodologia da seguire nonché sulle successive evoluzioni.

Da ultimo, nel corso della riunione straordinaria del 27 ottobre 2015, il Comitato è stato preliminarmente aggiornato dalle strutture dell'Emittente e ha incontrato nuovamente i rappresentanti di Evercore. Ha quindi acquisito, approfondito e discusso in dettaglio le analisi e le considerazioni svolte da Evercore, con particolare riferimento a: (i) il contesto di



riferimento dell'Operazione e i principali termini della stessa; (ii) i diversi approcci metodologici adottati e i valori scaturiti da ciascun metodo; (iii) il meccanismo di determinazione del prezzo e la sintesi delle risultanze derivanti dalla sua applicazione.

A conclusione della propria illustrazione, Evercore ha consegnato copia della propria *fairness opinion* – rilasciata in esecuzione del mandato affidatogli dal Comitato – nella quale è rappresentato che il Prezzo Minimo per Azione di Euro 7,4000 è congruo dal punto di vista finanziario.

In data 27 ottobre 2015, il Comitato Controllo e Rischi – esaminata la citata *fairness opinion* rilasciata da Evercore e alla luce degli elementi informativi acquisiti nell'ambito degli aggiornamenti ricevuti nel *continuum* dall'esperto indipendente, tenuto conto delle finalità dell'Operazione Complessiva – ha espresso all'unanimità il proprio parere favorevole sull'interesse dell'Emittente al compimento dell'Operazione di Cessione nel contesto dell'Operazione Complessiva, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, inclusa la congruità del Prezzo Minimo per Azione. Tale parere è accluso al presente Documento Informativo quale Allegato "A".

#### 2.3.6.2 Delibera del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'Operazione all'unanimità in data 27 ottobre 2015, conferendo i necessari poteri.

### 2.4 Documenti a disposizione del pubblico

Il presente Documento Informativo e i relativi allegati sono messi a disposizione del pubblico presso la sede legale di Eni in Roma, Piazzale Enrico Mattei n. 1, sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.eni.com](http://www.eni.com), nelle sezioni "*Documentazione*", "*Investor Relations*" e "*Governance*", nonché sul meccanismo di stoccaggio centralizzato autorizzato da Consob denominato "1Info" - consultabile all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it).

### **3 EFFETTI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE**

#### **3.1 Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione**

L'Operazione di Cessione costituisce un'operazione di maggiore rilevanza tra parti correlate ai sensi della Procedura e del Regolamento Parti Correlate poiché due su tre degli indici di rilevanza applicabili risultano superiori alla soglia del 5% per l'Operazione considerata, attestandosi in particolare:

- (i) per l'indice di rilevanza dell'attivo, dato dal rapporto tra il totale attivo di Saipem e il totale attivo di Eni, a circa l'11%; e
- (ii) per l'indice di rilevanza del passivo, dato dal rapporto tra il totale passivo di Saipem e il totale attivo di Eni, a circa il 9%.

Per l'illustrazione degli effetti economici e patrimoniali si rinvia al Capitolo 4 del presente Documento Informativo.

#### **3.2 Effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente, nonché sulla tipologia di *business* svolto dall'Emittente medesimo**

Alla Data di Esecuzione, pur non uscendo dal settore dei servizi all'industria *Oil&Gas* in virtù della partecipazione che continuerà a mantenere in Saipem, l'Emittente concentrerà le risorse nel *core business* della ricerca, sviluppo e produzione e commercializzazione degli idrocarburi in conformità alle strategie del Gruppo.

Maggiori informazioni sono fornite nel Capitolo 2, Paragrafo 2.2 del presente Documento Informativo.

#### **3.3 Eventuali implicazioni dell'Operazione Complessiva sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo Eni**

Il piano strategico 2015-2018, comunicato al mercato nel marzo 2015, non esplicita obiettivi riferiti a Saipem in quanto lo stesso si concentra sul *core business* di Eni privilegiando le linee guida della crescita profittevole nel settore dell'esplorazione e produzione di idrocarburi, del completamento del programma di ristrutturazione e consolidamento dei *business* del *downstream* gas, raffinazione e chimica, nonché della massimizzazione della generazione di cassa e rafforzamento della struttura patrimoniale di Eni.

L'Operazione Complessiva non ha implicazioni nei rapporti commerciali tra Eni e Saipem poiché la fornitura da parte di Saipem di servizi *intercompany* principalmente afferenti la realizzazione chiavi in mano di impianti e infrastrutture per conto delle società operative del Gruppo Eni è sempre avvenuta a condizioni di mercato.

A seguito dell'Operazione Complessiva, Eni cesserà di erogare a Saipem servizi di carattere finanziario (ossia finanziamenti a breve e a medio/lungo termine, contratti derivati di copertura sul rischio tasso di cambio e garanzie per partecipazione a gare d'appalto e rispetto degli accordi contrattuali ad eccezione di quelle in essere, peraltro in progressiva riduzione ai sensi dell'Accordo Ricognitivo).

Il piano strategico 2015-2018 prevede un programma di investimenti pari a Euro 47,8 miliardi che, escludendo il contributo di Saipem, si riduce di Euro 2,6 miliardi. In aggiunta, si segnala che l'Operazione Complessiva comporta un significativo miglioramento del *leverage* (il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto comprese le interessenze di terzi).

Infine per quanto riguarda la fornitura di servizi generali da parte delle società del Gruppo Eni a Saipem, relativi in particolare a prestazioni di gestione immobiliare, formazione, *recruitment* di personale, assicurativi e altri servizi generali, se ne prevede la cessazione. L'ammontare di tali servizi è immateriale.

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

### 4.1 Premessa

Di seguito sono presentati i Prospetti Consolidati Pro-Forma di Eni, che rappresentano gli effetti economici e patrimoniali dell'Operazione Complessiva con riferimento a un periodo contabile antecedente rispetto alla data di perfezionamento. I Prospetti Consolidati Pro-Forma includono anche il prospetto dello stato patrimoniale consolidato pro-forma riclassificato.

Sulla base delle disposizioni dei principi contabili internazionali l'Operazione Complessiva comporta: (i) la perdita del controllo solitario di Eni su Saipem e il relativo deconsolidamento ("Deconsolidamento Saipem"); (ii) la rilevazione della quota di partecipazione mantenuta (30,555%) al suo valore di mercato (alla data di perdita del controllo solitario) e, successivamente, la sua qualificazione come partecipazione in *joint venture* ("controllo congiunto"), valutata con il metodo del patrimonio netto.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti sulla base dello stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2015 e del conto economico consolidato per i sei mesi chiusi al 30 giugno 2015 dell'Emittente inclusi nella Semestrale Consolidata 2015, applicando le rettifiche pro-forma relative all'Operazione Complessiva, come descritto in seguito.

La Semestrale Consolidata 2015 è stata assoggettata a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 7 agosto 2015. La Semestrale Consolidata 2015 è stata redatta secondo le disposizioni dello IAS 34 "Bilanci intermedi". Gli schemi di bilancio sono gli stessi adottati nella relazione finanziaria annuale.

Nella Semestrale Consolidata 2015 sono applicati gli stessi principi di consolidamento e criteri di rilevazione e valutazione illustrati in sede di redazione della relazione finanziaria annuale, a cui si fa rinvio, fatta eccezione per i principi contabili internazionali applicati a partire dal 1° gennaio 2015 e illustrati nella sezione della Relazione Finanziaria Annuale 2014 "Principi contabili di recente emanazione", a cui si rinvia.

Per ulteriori informazioni relative ai criteri di rilevazione e valutazione adottati nella redazione della Semestrale Consolidata 2015 si rinvia a quanto indicato nelle note 1, 2 e 3 della Semestrale Consolidata 2015 medesima.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono presentati utilizzando gli schemi adottati nella Semestrale Consolidata 2015. Il prospetto di stato patrimoniale riclassificato pro-forma, che deriva dalla Semestrale Consolidata 2015, è presentato secondo la stessa struttura riclassificata utilizzata nella relazione sulla gestione della Semestrale Consolidata 2015.

I dati consolidati pro-forma sono stati determinati apportando ai valori storici della Semestrale Consolidata 2015, le opportune rettifiche pro-forma per riflettere in maniera retroattiva gli effetti significativi dell'Operazione Complessiva e i conseguenti impatti economici e patrimoniali.

In considerazione delle indicazioni contenute nella Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 e delle istruzioni allegate redatte congiuntamente con ASSIREVI e in collaborazione con Borsa Italiana, le rettifiche pro-forma sono state apportate adottando la regola generale secondo la quale le operazioni riferite allo stato patrimoniale si assumono perfezionate alla data di chiusura del periodo di riferimento (30 giugno 2015) e quelle riferite al conto economico si assumono perfezionate all'inizio del periodo di riferimento (1° gennaio 2015).

La presentazione dei dati pro-forma ha la finalità di consentire al mercato e agli investitori di apprezzare gli effetti continuativi dell'Operazione Complessiva sull'andamento economico e la situazione patrimoniale dell'Emittente. Tali effetti determinano, fra l'altro, un miglioramento del *leverage* (rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto di competenza del Gruppo comprese le interessenze di terzi) per effetto dell'incasso del Corrispettivo e in considerazione degli accordi collegati all'Operazione Complessiva che, a seguito della perdita di controllo solitario di Eni su Saipem, prevedono il rimborso dei crediti finanziari vantati dal Gruppo Eni verso il Gruppo Saipem attraverso l'utilizzo delle disponibilità rinvenienti dall'Aumento di Capitale e dai Nuovi Finanziamenti.

I dati pro-forma non riflettono dati prospettici poiché sono predisposti in modo da rappresentare in via esclusiva gli effetti isolabili e oggettivamente misurabili dell'Operazione Complessiva e i conseguenti impatti economici e patrimoniali, senza tener conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni dei piani aziendali conseguenti al modificato portafoglio di attività del Gruppo Eni.

I prospetti consolidati pro-forma di seguito indicati presentano:

- nella prima colonna (“Bilancio Consolidato Eni al 30 giugno 2015”), lo stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2015 ed il conto economico consolidato per i sei mesi chiusi al 30 giugno 2015 di Eni;
- nella seconda colonna (“Deconsolidamento Saipem”), l'esclusione del Gruppo Saipem dall'area di consolidamento e, per lo stato patrimoniale, l'iscrizione del valore dell'attivo netto del Gruppo Saipem di competenza di Eni alla voce “Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto”. Nella medesima colonna, a rettifica degli effetti dell'esclusione, sono inclusi i crediti e i debiti nonché i rapporti di costo e di ricavo relativi alle transazioni tra il Gruppo Eni ed il Gruppo Saipem, che erano stati oggetto di elisione nella Semestrale Consolidata 2015 poiché rapporti infragruppo e che, per effetto del deconsolidamento, diventano operazioni con parte terza;
- nella terza colonna (“Effetti dell'Operazione”), gli effetti patrimoniali ed economici della cessione della Partecipazione, dell'entrata in vigore del Patto Parasociale e conseguente perdita del controllo solitario, dell'Aumento di Capitale e del rimborso dei crediti finanziari vantati dal Gruppo Eni verso il Gruppo Saipem per effetto delle transazioni finanziarie nel contesto dell'Operazione Complessiva;

- nella quarta colonna (“Bilancio Consolidato Eni Pro-Forma al 30 giugno 2015”), lo stato patrimoniale consolidato pro-forma al 30 giugno 2015 ed il conto economico consolidato pro-forma per il primo semestre 2015, derivanti dalla somma delle precedenti colonne.

I dati pro-forma non sono per loro natura in grado di offrire una rappresentazione completa della situazione economica e patrimoniale prospettica dell’Emittente, considerato che sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole contabili di comune accettazione e l’utilizzo di assunzioni ragionevoli.

Pertanto, per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, i dati pro-forma non necessariamente sono coincidenti con quelli che si sarebbero effettivamente determinati a consuntivo qualora l’Operazione Complessiva e i relativi effetti economici e patrimoniali fossero stati realmente realizzati alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma;
- i dati pro-forma non riflettono le mutate prospettive dell’Emittente in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili dell’Operazione Complessiva e delle relative operazioni finanziarie ed economiche, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione e a decisioni operative conseguenti al mutato portafoglio di attività del Gruppo Eni.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell’Operazione Complessiva e delle relative operazioni finanziarie con riferimento allo stato patrimoniale e al conto economico, i Prospetti Consolidati Pro-Forma vanno letti ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti in conformità alla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001.

Si segnala infine che i Prospetti Consolidati Pro-Forma non intendono rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo Eni e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

## 4.2 Stato patrimoniale consolidato pro-forma

(€ milioni)	Bilancio consolidato Eni al 30 giu. 2015	Rettifiche pro-forma		Bilancio consolidato Eni pro-forma al 30 giu. 2015
		Deconsolidamento Saipem	Effetti dell'Operazione	
ATTIVITA'				
Attività correnti				
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.466	(751)	5.190	9.905
Attività finanziarie destinate al trading	5.038	0	0	5.038
Attività finanziarie disponibili per la vendita	265	(8)	0	257
Crediti commerciali e altri crediti	28.131	13	(2.997)	25.147
Rimanenze	7.386	(2.347)	0	5.039
Attività per imposte sul reddito correnti	743	(311)	0	432
Attività per altre imposte correnti	988	(399)	0	589
Altre attività correnti	3.336	192	0	3.528
	51.353	(3.611)	2.193	49.935
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	76.845	(7.221)	0	69.624
Rimanenze immobilizzate - scorte d'obbligo	1.571	0	0	1.571
Attività immateriali	3.551	(777)	0	2.774
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	3.395	1.464	732	5.591
Altre partecipazioni	2.180	(124)	0	2.056
Altre attività finanziarie	1.094	3.477	(3.477)	1.094
Attività per imposte anticipate	5.651	(482)	0	5.169
Altre attività non correnti	2.570	(96)	0	2.474
	96.857	(3.759)	(2.745)	90.353
Attività destinate alla vendita	159	0	0	159
TOTALE ATTIVITA'	148.369	(7.370)	(552)	140.447
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO				
Passività correnti				
Passività finanziarie a breve termine	5.099	151	(678)	4.572
Quote a breve di passività finanziarie a lungo termine	4.015	0	0	4.015
Debiti commerciali e altri debiti	23.147	(5.188)	0	17.959
Passività per imposte sul reddito correnti	595	(128)	0	467
Passività per altre imposte correnti	2.504	(181)	0	2.323
Altre passività correnti	2.997	415	0	3.412
	38.357	(4.931)	(678)	32.748
Passività non correnti				
Passività finanziarie a lungo termine	18.346	0	0	18.346
Fondi per rischi e oneri	16.387	(256)	0	16.131
Fondi per benefici ai dipendenti	1.304	(240)	0	1.064
Passività per imposte differite	7.805	(29)	1	7.777
Altre passività non correnti	2.245	9	0	2.254
	46.087	(516)	1	45.572
Passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita	53	0	0	53
TOTALE PASSIVITA'	84.497	(5.447)	(677)	78.373
PATRIMONIO NETTO				
Interessenze di terzi	1.981	(1.923)	0	58
Patrimonio netto di Eni:	0	0	0	0
Capitale sociale	4.005	0	0	4.005
Riserve di cash flow hedge al netto dell'effetto fiscale	(166)	0	0	(166)
Altre riserve e utile del periodo	58.633	0	125	58.758
Azioni proprie	(581)	0	0	(581)
Acconto sul dividendo	0	0	0	0
Totale patrimonio netto di Eni	61.891	0	125	62.016
TOTALE PATRIMONIO NETTO	63.872	(1.923)	125	62.074
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO				
	148.369	(7.370)	(552)	140.447

#### 4.2.1 Deconsolidamento Saipem

La colonna “Deconsolidamento Saipem” rappresenta l’esclusione del Gruppo Saipem, consolidato con il metodo integrale al 30 giugno 2015, dall’area di consolidamento integrale del Gruppo Eni con la conseguente iscrizione del valore di libro dell’attivo netto del Gruppo Saipem di competenza Eni, pari a Euro 1.464 milioni, alla voce “Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto”. A rettifica degli effetti dell’esclusione, la medesima colonna include anche i crediti e i debiti relativi alle transazioni tra il Gruppo Eni e il Gruppo Saipem, oggetto di elisione nella Semestrale Consolidata 2015 poiché rapporti infragruppo e che, per effetto del deconsolidamento, diventano operazioni con parte terza.

Le principali rettifiche pro-forma riguardano:

- l’incremento dei “Crediti commerciali e altri crediti” dell’attivo corrente di Euro 13 milioni per effetto netto delle seguenti principali variazioni: (i) deconsolidamento dei crediti commerciali e altri crediti di Saipem per Euro 3.089 milioni; (ii) ripristino dei crediti finanziari a breve termine di Euro 2.997 milioni relativi a risorse concesse dal Gruppo Eni al Gruppo Saipem per coprire i fabbisogni gestionali e di altri crediti vantati da Eni (oggetto di elisione quale saldo infragruppo nella Semestrale Consolidata 2015);
- la voce “Rimanenze”, riferita a lavori in corso su ordinazione, diminuisce di Euro 2.347 milioni per effetto principalmente del deconsolidamento di Saipem. Il deconsolidamento di Saipem ha determinato, inoltre, per un importo non significativo, la rideterminazione delle attività materiali del Gruppo e dei relativi anticipi ed acconti, riferite a lavori in corso su ordinazione di Saipem, per effetto della valorizzazione delle commesse in precedenza *intercompany* sulla base dei valori contrattuali in luogo degli stati d’avanzamento determinati utilizzando il metodo del costo sostenuto (*cost-to-cost*);
- l’incremento delle “Altre attività finanziarie” dell’attivo non corrente di Euro 3.477 milioni riferito al ripristino dei crediti finanziari a lungo termine relativi a risorse concesse dal Gruppo Eni al Gruppo Saipem per coprire i fabbisogni gestionali (oggetto di elisione quale saldo infragruppo nella Semestrale Consolidata 2015);
- l’incremento delle passività finanziarie di breve termine (Euro 151 milioni) per effetto, in aumento, del ripristino dei debiti finanziari del Gruppo Eni verso Saipem (pari a Euro 678 milioni) a fronte dei depositi di denaro di Saipem presso le società finanziarie del Gruppo, in parte compensato dall’uscita di passività finanziarie di Saipem verso banche terze per Euro 527 milioni. Il deconsolidamento di Saipem modifica in misura marginale l’ammontare delle passività finanziarie del Gruppo dato che Saipem, alla data della Semestrale Consolidata 2015, è finanziata quasi interamente da Eni;



- diminuzione dei debiti commerciali e altri debiti di Euro 5.188 milioni per effetto delle seguenti variazioni: (i) deconsolidamento dei debiti commerciali e altri debiti di Saipem per Euro 5.709 milioni; (ii) ripristino per Euro 521 milioni dei debiti di Eni nei confronti del Gruppo Saipem, elisi in sede di consolidamento, relativi alle commesse per la realizzazione chiavi in mano di impianti e infrastrutture per conto delle società operative del Gruppo Eni prevalentemente del settore “*Exploration & Production*” e dei correlati servizi di perforazione;
- il deconsolidamento della quota di patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza presente in Saipem (Euro 1.923 milioni).

#### **4.2.2 Effetti dell’Operazione Complessiva**

La colonna “Effetti dell’Operazione” include gli effetti patrimoniali della cessione a FSI della Partecipazione e gli effetti dell’Aumento di Capitale e delle altre transazioni finanziarie collegate (tra cui, in particolare, il rimborso dei crediti finanziari vantati dal Gruppo Eni verso il Gruppo Saipem), come segue:

- l’incremento di Euro 5.190 milioni delle “Disponibilità liquide ed equivalenti” per effetto netto delle seguenti variazioni: (i) incasso del Corrispettivo, pari a Euro 463 milioni; (ii) incasso, per effetto dell’esecuzione degli accordi nel contesto dell’Operazione Complessiva, dei crediti finanziari a breve termine (Euro 2.997 milioni) e a lungo termine (Euro 3.477 milioni) relativi a risorse finanziarie concesse dal Gruppo Eni al Gruppo Saipem, al netto dei debiti finanziari del Gruppo Eni verso Saipem corrispondenti a disponibilità liquide di Saipem depositate presso le società finanziarie appartenenti al Gruppo Eni (pari a Euro 678 milioni), mediante l’impiego delle disponibilità rivenienti a Saipem e SFI dall’esecuzione dell’Aumento di Capitale e dall’erogazione dei Nuovi Finanziamenti; (iii) sottoscrizione pro-quota dell’Aumento di Capitale per Euro 1.069 milioni;
- l’incremento della voce “Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto” di Euro 732 milioni, derivante da: (i) diminuzione per Euro 426 milioni, relativa al valore della quota dell’attivo netto di pertinenza di Eni nel Gruppo Saipem oggetto di cessione; (ii) incremento per Euro 89 milioni, relativo alla rilevazione iniziale della partecipazione mantenuta in Saipem al *fair value*; (iii) incremento per Euro 1.069 milioni, relativo alla sottoscrizione pro-quota dell’Aumento di Capitale;
- l’incremento della voce “Altre riserve e utile del periodo” è relativo all’utile derivante dalla perdita del controllo solitario e include: (i) la plusvalenza al netto dell’effetto fiscale, pari a Euro 37 milioni, calcolata come differenza tra il Corrispettivo, pari a Euro 463 milioni, determinato sulla base del prezzo di Euro 8,3956 per Azione (calcolato come previsto dal Contratto di Compravendita - si veda il Paragrafo 2.1.3 del presente Documento Informativo) e il valore della corrispondente quota dell’attivo netto di pertinenza di Eni nel Gruppo Saipem oggetto di cessione, pari a Euro 426

milioni; (ii) l'effetto della rilevazione della partecipazione mantenuta in Saipem al *fair value*, al netto dell'effetto fiscale, pari a Euro 88 milioni. I principi contabili di riferimento richiedono che, nei casi di perdita del controllo, la partecipazione mantenuta nella ex controllata sia inizialmente rilevata al *fair value*, con imputazione degli effetti a conto economico; tale valore rappresenta il nuovo valore di iscrizione iniziale della partecipazione mantenuta e la base per la successiva applicazione dei criteri di rilevazione e valutazione applicabili. L'incremento del valore della partecipazione è stato determinato considerando convenzionalmente lo stesso prezzo unitario di cessione della Partecipazione a FSI.

L'effetto fiscale determinato sulla plusvalenza da cessione e sulla rivalutazione della quota mantenuta tiene conto del regime di *participation exemption* di Saipem, secondo il quale tali plusvalori sono soggetti ad imposizione con l'aliquota IRES del 27,5% limitatamente al 5% del loro ammontare.

### 4.3 Conto economico consolidato pro-forma

(€ milioni)	Bilancio consolidato Eni 30 giugno 2015	Rettifiche pro-forma		Bilancio consolidato Eni pro-forma 30 giugno 2015
		Deconsolidamento Saipem	Effetti dell'Operazione	
<b>RICAVI</b>				
Ricavi della gestione caratteristica	45.979	(4.838)	0	41.141
Altri ricavi e proventi	681	1	0	682
<b>Totale ricavi</b>	<b>46.660</b>	<b>(4.837)</b>	<b>0</b>	<b>41.823</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>				
Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi	35.752	(3.815)	0	31.937
Costo lavoro	2.814	(1.221)	0	1.593
<b>ALTRI PROVENTI (ONERI) OPERATIVI</b>	<b>(298)</b>	<b>(4)</b>	<b>0</b>	<b>(302)</b>
<b>AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI</b>	<b>5.851</b>	<b>(593)</b>	<b>0</b>	<b>5.258</b>
<b>UTILE OPERATIVO</b>	<b>1.945</b>	<b>788</b>	<b>0</b>	<b>2.733</b>
<b>PROVENTI (ONERI) FINANZIARI</b>				
Proventi finanziari	6.401	(529)	0	5.872
Oneri finanziari	(6.892)	620	(10)	(6.282)
Proventi netti su attività finanziarie destinate al trading	17	0	0	17
Strumenti finanziari derivati	(108)	90	0	(18)
	<b>(582)</b>	<b>181</b>	<b>(10)</b>	<b>(411)</b>
<b>PROVENTI (ONERI) SU PARTECIPAZIONI</b>				
Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto	34	10	(278)	(234)
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	420	(13)	0	407
	<b>454</b>	<b>(3)</b>	<b>(278)</b>	<b>173</b>
<b>Utile ante imposte</b>	<b>1.817</b>	<b>966</b>	<b>(288)</b>	<b>2.495</b>
Imposte sul reddito	(1.760)	(36)	3	(1.793)
<b>Utile netto</b>	<b>57</b>	<b>930</b>	<b>(285)</b>	<b>702</b>
<i>Di competenza</i>				
<b>- Eni</b>	<b>591</b>	<b>392</b>	<b>(285)</b>	<b>698</b>
- Interessenze di terzi	(534)	538	0	4
<b>Utile per azione sull'utile netto di competenza degli azionisti Eni (ammontari)</b>				
Semplice	0,16	0,11	(0,08)	0,19
Diluito	0,16	0,11	(0,08)	0,19

#### 4.3.1 Deconsolidamento Saipem

Come già illustrato al Paragrafo 4.2.1 del presente Documento Informativo, la colonna “Deconsolidamento Saipem” rappresenta l’esclusione del Gruppo Saipem, consolidato con il metodo integrale nella Semestrale Consolidata 2015, dall’area di consolidamento del Gruppo Eni. A rettifica degli effetti dell’esclusione, la medesima colonna include anche i rapporti di costo e di ricavo relativi alle transazioni tra il Gruppo Eni e il Gruppo Saipem, per le attività che ci si aspetta continuino anche dopo l’Esecuzione dell’Operazione. Gli effetti economici di tali transazioni erano stati eliminati nella Semestrale Consolidata 2015, in quanto rapporti infragruppo; sono invece ripristinati nei Prospetti Consolidati Pro-Forma, in quanto - per effetto del deconsolidamento - diventano operazioni con parte terza.

Di seguito vengono illustrate le principali scritture di rettifica pro-forma:

- la variazione della voce “Ricavi della gestione caratteristica”, pari a Euro 4.838 milioni, è dovuta al deconsolidamento dei ricavi di Saipem. Per effetto del deconsolidamento le società di servizi del Gruppo Eni cessano di prestare servizi generali al Gruppo Saipem. Pertanto non si assume la rilevazione di alcun ricavo di Eni verso Saipem (Euro 46 milioni nel primo semestre dell’esercizio 2015), mentre si assume una corrispondente riduzione dei costi operativi di Eni, con impatto nullo sul risultato economico pro-forma;
- la variazione delle voci “Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi” e “Costo lavoro” di complessivi Euro 5.036 milioni è dovuta: (i) al deconsolidamento dei costi sostenuti da Saipem per Euro 5.708 milioni; (ii) alla rilevazione, per Euro 718 milioni, dei costi sostenuti dal Gruppo Eni nei confronti del Gruppo Saipem per i servizi forniti da quest’ultimo. Tali costi, in parte capitalizzati, sono relativi alla fornitura di servizi di manutenzione e di realizzazione chiavi in mano di impianti e infrastrutture produttive, che comprendono le attività di ingegneria, *procurement*, costruzione, installazione e avvio, commissionate dai settori di “*Exploration & Production*” del Gruppo Eni, in misura prevalente, nonché dai settori “*Raffinazione e Chimica*” del Gruppo Eni, e ai servizi di perforazione valorizzati sulla base dei prezzi di mercato; e (iii) alla riduzione dei costi operativi Eni di cui al punto precedente (Euro 46 milioni);
- la voce “Proventi finanziari” registra una diminuzione per effetto del venir meno dei proventi finanziari di Saipem pari a Euro 529 milioni, relativi in particolare a differenze positive di cambio. La voce “Oneri finanziari” registra una diminuzione di Euro 620 milioni in considerazione della riduzione degli oneri finanziari di Saipem relativi in particolare a differenze negative di cambio. Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati registra una variazione positiva di Euro 90 milioni a seguito dell’esclusione della Saipem dall’area di consolidamento.

#### **4.3.2 Effetti dell'Operazione Complessiva**

La colonna “Effetti dell’Operazione” include gli effetti economici continuativi della cessione della Partecipazione e del mantenimento di una partecipazione residua pari al 30,555% valutata con il metodo del patrimonio netto, in quanto partecipazione in *joint venture*. In particolare, l’effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione residua comporta la rilevazione di una perdita di competenza di Eni nel semestre di Euro 278 milioni.

L’aumento degli oneri finanziari per Euro 10 milioni è connesso agli effetti della maggiore esposizione finanziaria connessa all’esecuzione dell’Aumento di Capitale di competenza di Eni, parzialmente compensati dall’impiego della liquidità conseguente all’incasso da parte di Eni del Corrispettivo dell’Operazione da FSI. Tali transazioni sono convenzionalmente rilevate al 1° gennaio 2015. I suddetti effetti sugli oneri/proventi finanziari sono stati determinati considerando il costo medio ponderato dell’esposizione in euro per il Gruppo, pari al 3,16% su base annua nel primo semestre 2015. Il rimborso dei crediti finanziari vantati dal Gruppo Eni verso il Gruppo Saipem per effetto delle transazioni nel contesto dell’Operazione Complessiva non produce ulteriori impatti positivi sul conto economico pro-forma di Eni poiché i relativi minori oneri sono stati già oggetto di rilevazione nella colonna “Deconsolidamento”.

L’effetto fiscale pari a Euro 3 milioni, conseguente alla rettifica pro-forma in precedenza commentata, è essenzialmente derivante da un minore imponibile IRES relativo all’incremento degli oneri finanziari.

Il conto economico pro-forma al 30 giugno 2015 evidenzia un incremento dell’utile netto di competenza di Eni di Euro 107 milioni, derivante dal venir meno della contribuzione negativa di Euro 392 milioni del Gruppo Saipem all’utile di Eni (per effetto del deconsolidamento) alla quale si contrappongono i maggiori oneri finanziari per Euro 7 milioni (al netto del relativo effetto fiscale) e la perdita derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione residua in Saipem (Euro 278 milioni).

Inoltre, in accordo con la metodologia di redazione dei dati pro-forma, disciplinata dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, l’effetto economico positivo pro-forma sull’utile netto, pari ad Euro 107 milioni prima delle interessenze di terzi azionisti, non riflette la plusvalenza derivante dalla cessione, pari a Euro 37 milioni (al netto del relativo effetto fiscale), e la rivalutazione della quota mantenuta, pari a Euro 88 milioni (al netto del relativo effetto fiscale), in quanto componenti *una tantum* dell’Operazione Complessiva che saranno rilevate nel conto economico del periodo in cui la stessa sarà perfezionata.

#### 4.4 Stato patrimoniale consolidato riclassificato pro-forma

(€ milioni)	Bilancio consolidato Eni al 30 giu. 2015	Rettifiche pro-forma		Bilancio consolidato Eni pro-forma al 30 giu. 2015
		Deconsolidamento Saipem	Effetti dell'Operazione	
<b>Capitale immobilizzato</b>				
Immobili, impianti e macchinari	76.845	(7.221)	0	69.624
Rimanenze immobilizzate - scorte d'obbligo	1.571	0	0	1.571
Attività immateriali	3.551	(777)	0	2.774
Partecipazioni	5.575	1.340	732	7.647
Crediti finanziari e titoli strumentali all'attività operativa	2.196	3.477	(3.477)	2.196
Debiti netti relativi all'attività d'investimento	(2.037)	(255)	0	(2.292)
	<b>87.701</b>	<b>(3.436)</b>	<b>(2.745)</b>	<b>81.520</b>
<b>Capitale di esercizio netto</b>				
Rimanenze	7.386	(2.347)	0	5.039
Crediti commerciali	18.293	(2.281)	0	16.012
Debiti commerciali	(14.253)	2.977	0	(11.276)
Debiti tributari e fondo imposte netto	(2.314)	(854)	(1)	(3.169)
Fondi per rischi e oneri	(16.387)	256	0	(16.131)
Altre attività (passività) d'esercizio	1.121	1.468	0	2.589
	<b>(6.154)</b>	<b>(781)</b>	<b>(1)</b>	<b>(6.936)</b>
<b>Fondi per benefici ai dipendenti</b>	<b>(1.304)</b>	<b>240</b>	<b>0</b>	<b>(1.064)</b>
<b>Attività destinate alla vendita e passività direttamente associabili</b>	<b>106</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>106</b>
<b>CAPITALE INVESTIMENTO NETTO</b>	<b>80.349</b>	<b>(3.977)</b>	<b>(2.746)</b>	<b>73.626</b>
Patrimonio netto degli azionisti Eni	61.891	0	125	62.016
Interessenze di terzi	1.981	(1.923)	0	58
<b>Patrimonio netto</b>	<b>63.872</b>	<b>(1.923)</b>	<b>125</b>	<b>62.074</b>
Debiti finanziari e obbligazionari	27.460	151	(678)	26.933
Disponibilità liquide ed equivalenti	(5.466)	751	(5.190)	(9.905)
Titoli held for trading e altri titoli non strumentali all'attività operativa	(5.054)	8	0	(5.046)
Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	(463)	(2.964)	2.997	(430)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>16.477</b>	<b>(2.054)</b>	<b>(2.871)</b>	<b>11.552</b>
<b>COPERTURE</b>	<b>80.349</b>	<b>(3.977)</b>	<b>(2.746)</b>	<b>73.626</b>
<b>Leverage</b>	<b>0,26</b>			<b>0,19</b>

Il prospetto di stato patrimoniale pro-forma riclassificato viene presentato al fine di rappresentare in modo sintetico la variazione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Eni di Euro 4.925 milioni per effetto:

- del rimborso dei crediti finanziari vantati dal Gruppo Eni verso il Gruppo Saipem in conseguenza delle transazioni collegate all'Operazione (Euro 4.727 milioni al netto della sottoscrizione *pro-quota* dell'Aumento di Capitale di Euro 1.069 milioni), che ne prevedono il rimborso attraverso l'utilizzo delle disponibilità rivenienti dall'Aumento di Capitale e dai Nuovi Finanziamenti. Tali disponibilità sono state portate a deduzione dei debiti finanziari lordi del Gruppo Eni coerentemente allo schema di posizione finanziaria netta indicato dalla CONSOB nella Comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 che recepisce le raccomandazioni del "Committee of European Securities Regulators" (CESR) del febbraio 2005;
- dell'incasso del corrispettivo relativo all'Operazione, pari ad Euro 463 milioni;

- del deconsolidamento delle disponibilità liquide nette di Saipem verso terzi (Euro 265 milioni).

Il *leverage* passa da 0,26 (valore di consuntivo) a 0,19 (al valore pro-forma).

#### **4.4.1 Ipotesi considerate per l'elaborazione dei dati pro-forma**

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 e della Semestrale Consolidata 2015 del Gruppo Eni, ossia gli IFRS adottati dall'Unione Europea.

Considerato che l'Operazione Complessiva comporta la perdita del controllo solitario di Eni su Saipem e il relativo deconsolidamento, di seguito sono indicate le assunzioni adottate ai fini della definizione degli schemi di stato patrimoniale e conto economico pro-forma:

- la partecipazione mantenuta in Saipem, pari al 30,555%, è classificata come partecipazione a controllo congiunto;
- i servizi centralizzati erogati dalle società del Gruppo Eni a Saipem prima dell'Operazione Complessiva, ancorché non significativi, sono ipotizzati cessare, con corrispondente riduzione dei costi interni;
- gli oneri finanziari diminuiscono di Euro 81 milioni per effetto della minore esposizione finanziaria di Eni in conseguenza: i) del rimborso dei crediti finanziari vantati verso la Saipem grazie all'utilizzo dei proventi dell'Aumento di Capitale e dei finanziamenti con istituzioni finanziarie terze; ii) dell'impiego della liquidità riveniente dalla cessione della Partecipazione a FSI; questi effetti sono in parte compensati dalla maggiore esposizione finanziaria dovuta all'esecuzione dell'Aumento di Capitale di competenza Eni. Tali effetti sono stati determinati sulla base del costo medio ponderato dell'esposizione del Gruppo in euro, pari al 3,16% per il primo semestre 2015 (al netto del relativo effetto fiscale teorico);
- il prezzo di vendita della Partecipazione a FSI è stato determinato sulla base di un Prezzo per Azione pari alla media aritmetica dei Prezzi Ufficiali delle Azioni registrata nei sei Giorni di Borsa Aperta compresi tra il 26 ottobre 2015 e il 2 novembre 2015, estremi inclusi. Tale prezzo deve essere compreso nei limiti del Prezzo Massimo per Azione di Euro 8,8300 (corrispondente al "*price cap*" dell'Operazione) e del Prezzo Minimo per Azione di Euro 7,4000 (corrispondente al "*price floor*" dell'Operazione). Tale prezzo di vendita è stato utilizzato anche ai fini dell'adeguamento al valore equo della partecipazione mantenuta in Saipem;
- i crediti finanziari netti vantati dal Gruppo Eni verso il Gruppo Saipem, pari a Euro 5.796 milioni, sono rimborsati attraverso i proventi derivanti a Saipem dall'esecuzione dell'Aumento di Capitale e dall'erogazione dei Nuovi Finanziamenti;

- l'aliquota fiscale utilizzata per il calcolo degli effetti fiscali derivanti dalle rettifiche pro-forma è stata ipotizzata pari all'aliquota in vigore al 30 giugno 2015.

#### 4.5 Indicatori storici e pro-forma per azione del Gruppo Eni

	Semestrale Consolidata 2015	Dati pro-forma
Utile netto per azione (Euro/az.)	0,16	0,19

L'utile netto per azione è calcolato come rapporto tra l'utile netto di competenza di Eni su base consolidata e il numero medio delle azioni in circolazione nel primo semestre 2015, pari a 3.601,1 milioni, invariato nel calcolo dell'indicatore pro-forma. L'utile netto per azione aumenta da Euro 0,16 per azione, valore riportato nella Relazione Finanziaria Semestrale 2015, a Euro 0,19 per azione nel conto economico pro-forma per effetto del deconsolidamento della perdita di Saipem al netto della quota di perdita di competenza di Eni relativa alla partecipazione di controllo congiunto del 30,555% mantenuta in Saipem, valutata con il metodo del patrimonio netto.

	Semestrale Consolidata 2015	Dati pro-forma
Cash flow per azione (Euro/az.)	1,64	1,66

Il *cash flow* per azione è calcolato come rapporto tra l'utile netto consolidato più ammortamenti e svalutazioni e il numero medio delle azioni in circolazione nel primo semestre 2015. Il *cash flow* per azione aumenta da Euro 1,64 per azione a Euro 1,66 per azione nei dati pro-forma per effetto del deconsolidamento del *cash flow* di Saipem.

#### 4.6 Dati comparativi dei principali indici di bilancio consolidato storico e pro-forma al 30 giugno 2015

##### Leverage

*Leverage* (rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto di competenza del Gruppo, comprese le interessenze di terzi):

	Semestrale Consolidata 2015	Dati pro-forma
	0,26	0,19

La riduzione del *leverage* da 0,26, come riportato nella Semestrale Consolidata 2015, al valore pro-forma di 0,19 è dovuta all'incasso del Corrispettivo relativo all'Operazione, pari ad Euro 463 milioni, e al rimborso dei crediti finanziari vantati dal Gruppo Eni verso il Gruppo Saipem per effetto delle transazioni collegate all'Operazione Complessiva (Euro 4.727 milioni al netto della sottoscrizione pro-quota dell'Aumento di Capitale di Euro 1.069 milioni), che ne prevedono il rimborso attraverso l'utilizzo delle disponibilità rivenienti dall'Aumento di Capitale e dai Nuovi Finanziamenti. Tali disponibilità sono state portate a deduzione dei debiti finanziari lordi del Gruppo Eni coerentemente allo schema di posizione finanziaria netta indicato dalla CONSOB nella Comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, che recepisce le raccomandazioni del "Committee of European Securities Regulators" (CESR) del febbraio 2005.

A fini di chiarezza si precisa che l'indebitamento finanziario netto è calcolato nel rispetto dei criteri fissati dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006. In particolare, la somma delle passività finanziarie a breve e a lungo termine è ridotta: (i) dell'ammontare delle disponibilità liquide ed equivalenti (cassa e attività finanziarie liquidabili entro 90 giorni); (ii) dei crediti finanziari a breve termine e dei titoli non strumentali alle *operation*, espressione di impieghi temporanei di eccedenze di liquidità (crediti finanziari, titoli, ecc.) o strettamente correlati ai debiti finanziari. Il *leverage* rappresenta il principale indicatore utilizzato dal *management* di Eni per valutare l'assetto patrimoniale del Gruppo e la solidità finanziaria. È ottenuto dal rapporto puntuale (valori di fine periodo) tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto consolidato (somma del patrimonio netto di Eni e delle interessenze di terzi).

#### **4.7 Relazione della Società di Revisione sui dati economici e patrimoniali consolidati pro-forma**

La relazione della Società di Revisione relativa ai dati economici e patrimoniali consolidati pro-forma e le conclusioni circa la ragionevolezza delle ipotesi di base utilizzate per la loro redazione, la corretta applicazione della metodologia utilizzata, nonché la correttezza dei principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi dati, è allegata al presente Documento Informativo *sub* Allegato "D".



## 5 PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO

### 5.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2015 Eni ha conseguito una perdita netta di Euro 361 milioni, con un peggioramento di Euro 4.036 milioni rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio 2014. L'utile operativo, di Euro 2.006 milioni, ha registrato una riduzione del 76,3% a causa del crollo delle quotazioni del petrolio (-51% per il riferimento Brent), che ha determinato la contrazione dei ricavi del settore "*Exploration & Production*" e la riduzione del valore delle scorte di greggio e dei prodotti petroliferi, valutate al costo medio ponderato. Inoltre si evidenzia la *performance* negativa del settore *Gas&Power*, dovuta principalmente all'utilizzo del gas prepagato in precedenti esercizi, che ha un costo d'iscrizione maggiore rispetto al costo medio dell'approvvigionamento corrente di Eni, e all'effetto scenario negativo relativo ad alcune vendite al settore *large*. I risultati dei primi nove mesi dell'esercizio 2015 riflettono anche il peggioramento dei risultati di Saipem, riconducibile alla perdita straordinaria del secondo trimestre dell'esercizio 2015. Queste riduzioni sono state parzialmente compensate dalla crescita delle produzioni, dall'effetto cambio e dai benefici delle azioni di efficienza e di ottimizzazione degli assetti industriali, in particolare nel *business* Chimica.

Sulla perdita del trimestre ha inciso in misura importante l'aumento del *tax rate* registrato, in particolare, nel settore "*Exploration & Production*" essenzialmente a causa (i) del debole scenario petrolifero che concentra gli utili ante imposte nei Paesi a maggiore fiscalità e determina una maggiore incidenza percentuale dei costi fiscalmente non valorizzati, fra i quali la ricerca di successo di progetti non ancora autorizzati e (ii) della mancata valorizzazione fiscale della perdita realizzata da Saipem.

I ricavi della gestione caratteristica conseguiti nei primi nove mesi dell'esercizio 2015 (Euro 64.786 milioni) sono diminuiti di Euro 18.370 milioni rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio 2014 (-22,1%) a causa della debolezza dei prezzi delle *commodity* energetiche, i cui effetti sono stati parzialmente compensati dall'effetto cambio e dal contributo complessivamente positivo dei volumi (le produzioni di idrocarburi, le lavorazioni delle raffinerie e le vendite di gas sono aumentate, mentre sono diminuite le vendite di carburanti rete e di prodotti petrolchimici).

L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2015 è pari a Euro 18.414 milioni, in aumento di Euro 4.729 milioni rispetto al 31 dicembre 2014.

I debiti finanziari e obbligazionari al 30 settembre 2015 ammontano a Euro 29.281 milioni (Euro 25.891 al 31 dicembre 2014), di cui Euro 9.987 milioni (Euro 6.575 milioni al 31 dicembre 2014) a breve termine (comprensivi delle quote in scadenza entro 12 mesi dei debiti finanziari a lungo termine di Euro 3.970 milioni, Euro 3.859 milioni al 31 dicembre 2014) e Euro 19.294 milioni (Euro 19.316 milioni al 31 dicembre 2014) a lungo termine.

Il *leverage* – rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto comprese le interessenze di terzi – è aumentato da 0,22 al 31 dicembre 2014 a 0,30 al 30 settembre 2015, a causa dell'aumento dell'indebitamento finanziario netto e della riduzione del *total equity* contenuta dall'effetto positivo (+Euro 3,33 miliardi) delle differenze di cambio da conversione dei bilanci delle controllate aventi il dollaro come valuta funzionale (cambio dollaro/euro +7,7% nelle rilevazioni di chiusura a fine 2014 e al 30 settembre 2015).

Il patrimonio netto comprese le interessenze di terzi (Euro 61.174 milioni) è diminuito di Euro 1.035 milioni al 30 settembre 2015. Tale riduzione è dovuta alla distribuzione dei dividendi e altri movimenti di patrimonio di Euro 3.485 milioni (saldo dividendo Eni per l'esercizio 2014 e acconto dividendo Eni per l'esercizio 2015 di Euro 3.457 milioni e dividendi ad altre entità minori), i cui effetti sono stati parzialmente compensati dall'utile complessivo di periodo (Euro 2.450 milioni) - dato dalla perdita di conto economico di Euro 855 milioni assorbita dalle differenze di cambio da conversione positive dovute in particolare alla conversione in euro dei bilanci aventi il dollaro come valuta funzionale (Euro 3.325 milioni).

Il flusso di cassa netto da attività operativa è stato di Euro 7.388 milioni al 30 settembre 2015. Tale flusso di cassa e gli incassi da dismissioni di Euro 905 milioni, relativi alla cessione di *asset* non strategici principalmente nel settore “*Exploration & Production*”, hanno finanziato in buona parte gli investimenti tecnici dei primi nove mesi dell'esercizio 2015 (Euro 8.653 milioni). Il pagamento del saldo dividendo Eni per l'esercizio 2014 e dell'acconto dividendo Eni per l'esercizio 2015 è stato di Euro 3.434 milioni.

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2015 gli investimenti tecnici di Euro 8.653 milioni (Euro 8.607 milioni nei primi nove mesi dell'esercizio 2014) hanno riguardato essenzialmente:

- lo sviluppo di giacimenti di idrocarburi in particolare in Angola, Norvegia, Egitto, Kazakhstan, Congo, Italia, Stati Uniti ed Indonesia, e le attività di ricerca esplorativa con investimenti concentrati per il 97% all'estero, in particolare in Egitto, Libia, Cipro, Gabon, Congo, Stati Uniti, Regno Unito ed Indonesia;
- il settore Ingegneria & Costruzioni (Euro 407 milioni) per l'*upgrading* della flotta;
- l'attività di raffinazione (Euro 171 milioni) per il miglioramento della flessibilità e delle rese degli impianti, nonché il *marketing* per ristrutturazione e obblighi di legge della rete di distribuzione di prodotti petroliferi (Euro 63 milioni);
- iniziative di flessibilizzazione e *upgrading* delle centrali a ciclo combinato per la generazione elettrica (Euro 39 milioni).

## **5.2 Informazioni in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso**

Le previsioni sul 2015 sono caratterizzate dal rallentamento della crescita globale a causa della frenata dell'attività economica in Cina e in altre economie emergenti, che ha trainato al

ribasso le quotazioni delle *commodity*. In tale contesto, il prezzo del petrolio ha registrato una rilevante contrazione scendendo nei mesi estivi al di sotto dei 50 dollari/barile (riferimento Brent). I fondamentali del mercato petrolifero rimangono deboli a causa dell'eccesso di offerta e dei timori di indebolimento della domanda, che nel corso del 2015 sta mostrando una ripresa significativa. Su base annua, i prezzi del petrolio sono previsti in significativa riduzione. Nel settore "*Exploration & Production*", il *management* ha definito iniziative di efficienza e ottimizzazione degli investimenti e dei costi operativi mantenendo un solido *focus* sull'esecuzione e sul *time-to-market* dei progetti per attenuare l'effetto negativo della caduta del prezzo. Nei settori *mid-downstream* del gas, della raffinazione e della chimica, in considerazione dei fattori di criticità strutturale dovuti all'eccesso di offerta e alla pressione competitiva su scala globale, il *management* ha definito e attuato iniziative di recupero di efficienza, rinegoziazione dei contratti e ottimizzazione degli assetti produttivi con l'obiettivo di conseguire risultati economici e flussi di cassa positivi su base strutturale.

Di seguito le previsioni del *management* sulle principali metriche dei *business* di Eni:

- produzione di idrocarburi: è prevista una solida crescita rispetto al 2014 di circa il 9% grazie agli avvii e ai *ramp-up* di giacimenti avviati nel 2014 (principalmente in Venezuela, Norvegia, Stati Uniti, Angola, Egitto e Congo) e ai maggiori volumi attesi in Libia;
- vendite di gas: sono previste stabili rispetto al 2014 escludendo l'effetto della cessione degli *asset* in Germania e a parità di condizioni climatiche. Il *management* intende puntare sull'innovazione commerciale nel segmento grandi clienti e in quello *retail* per contrastare la pressione competitiva. Grazie alle azioni commerciali e alle rinegoziazioni definite è previsto il ritiro di sostanziali volumi di gas prepagati in precedenti esercizi e non ancora ritirati alla data del bilancio 2014;
- lavorazioni in conto proprio: escludendo l'effetto della cessione della quota di capacità nella raffineria CRC in Repubblica Ceca, completata il 30 aprile 2015, sono previste in aumento rispetto al 2014 per effetto del miglioramento dello scenario nel settore della raffinazione e della migliore *performance* attesa dell'impianto di conversione EST presso Sannazzaro. Le produzioni di biocarburanti del sito di Venezia sono previste in aumento;
- vendite di prodotti petroliferi rete in Italia e resto d'Europa: in Italia le vendite sono previste in leggera flessione in un quadro di domanda maggiormente dinamica rispetto al debole *trend* degli anni precedenti e di forte pressione competitiva, con una migliore *performance* della rete di proprietà; all'estero le vendite sono previste in leggero miglioramento, escludendo l'effetto della cessione delle reti in Europa dell'Est.

Il *management* ha previsto di realizzare nel 2015 iniziative di ottimizzazione e riprogrammazione dei progetti d'investimento, con conseguente riduzione dello *spending* a parità di cambio e altre variazioni rispetto al 2014 (-17%) in risposta al *trend* ribassista del

prezzo del petrolio; tali azioni avranno un impatto nel complesso limitato sui piani di crescita delle produzioni a breve e medio termine. A partire dal 2015, allo scenario di prezzo del Brent di 55 dollari/barile, gli investimenti tecnici, senza il contributo di Saipem, saranno autofinanziati con il *cash flow* operativo. Si prevede inoltre che a seguito dell'Operazione Complessiva, il *leverage* si attesti significativamente al di sotto del limite del 30%.

\* \* \* \*

#### **DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO**

##### **ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI**

Il sottoscritto Massimo Mondazzi, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Eni S.p.A., dichiara, ai sensi dell'articolo 154-*bis*, comma 2, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, che l'informativa contabile contenuta nel presente Documento Informativo, diversa dai dati pro-forma, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri sociali ed alle scritture contabili.

## **ALLEGATI**

Allegato “A” - Parere del Comitato Controllo e Rischi di Eni S.p.A. rilasciato in data 27 ottobre 2015

Allegato “B” - *Fairness opinion* di Credit Suisse Securities (Europe) Limited, rilasciata in data 27 ottobre 2015

Allegato “C” - *Fairness opinion* di Evercore Partner International LLP a beneficio del Comitato Controllo e Rischi, rilasciata in data 27 ottobre 2015

Allegato “D” - Relazione della Società di Revisione sui dati economici e patrimoniali consolidati pro-forma

**Allegato “A” - Parere del Comitato Controllo e Rischi di Eni**  
**S.p.A., rilasciato in data 27 ottobre 2015**

---

## Parere del Comitato Controllo e Rischi di Eni S.p.A.

### Premesse

#### **(A) L'Operazione di Cessione e l'Operazione Complessiva**

Eni S.p.A. ("**Eni**") detiene n. 189.423.307 azioni ordinarie, rappresentanti il 42,9 % circa del capitale sociale ordinario di Saipem S.p.A. ("**Saipem**" o la "**Società**").

Eni ha manifestato l'interesse a vendere a Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("**FSI**"), che ha manifestato l'interesse ad acquistare, complessive n. 55.176.364 azioni ordinarie di Saipem (la "**Partecipazione**"), attualmente corrispondenti a circa il 12,503% del capitale sociale ordinario della medesima (l' "**Operazione di Cessione**").

L'Operazione di Cessione si inquadra nel contesto di un'operazione più ampia (l' "**Operazione Complessiva**") che, oltre alla cessione in favore di FSI della Partecipazione, prevede altresì la sottoscrizione (A) di un accordo parasociale con la stessa volto a disciplinare la i reciproci rapporti tra le parti e gli assetti proprietari di Saipem (il "**Patto Parasociale**") e (B) di un accordo con Saipem (l' "**Accordo Ricognitivo**"), finalizzato, *inter alia*, a: (i) incorporare in un unico testo, assumendo come riferimento la data del 30 settembre 2015, l'elenco dei finanziamenti e di altri rapporti finanziari in essere tra Eni (e talune sue controllate) e Saipem (e talune sue controllate) e delle contro-garanzie rilasciate da Eni in favore di istituti bancari terzi che hanno emesso garanzie bancarie autonome e a prima richiesta nell'interesse della Società e/o di società del Gruppo Saipem (le "**Garanzie**"); (ii) dare atto della volontà di Saipem di rimborsare integralmente il Debito nei confronti di Eni (il "**Debito**"), con l'obiettivo di rendere la Società indipendente a livello finanziario e di rifinanziare la stessa attraverso l'Aumento di Capitale e il ricorso a nuovi finanziamenti bancari; nonché (iii) disciplinare i termini e le condizioni del suddetto integrale rimborso del Debito e il progressivo regime di cessazione delle richiamate Garanzie.

L'Operazione Complessiva consente ad Eni di conseguire i seguenti importanti obiettivi: (a) focalizzarsi maggiormente sul core business upstream, rendendo disponibili ulteriori fonti finanziarie da reinvestire nello sviluppo delle ingenti risorse minerarie recentemente scoperte; (b) rafforzare la propria struttura

---

---

patrimoniale; (c) accompagnare Saipem, nel suo processo di rafforzamento patrimoniale e di conseguimento dell'indipendenza finanziaria.

In data odierna, il consiglio di amministrazione di Saipem ha deliberato di proporre a una prossima assemblea straordinaria degli azionisti l'approvazione di un aumento di capitale in opzione fino a un importo massimo di Euro 3,5 miliardi con completamento previsto nel 1° trimestre del 2016 (l'“**Aumento di Capitale**”), i cui proventi saranno integralmente destinati al rimborso del Debito.

Saipem ha informato Eni e FSI di aver ricevuto, in vista dell'Aumento di Capitale, una proposta di *pre-underwriting agreement* sottoscritta dai *joint global coordinator*, ai sensi del quale gli stessi si sono impegnati a sottoscrivere o a far sottoscrivere la parte dell'Aumento di Capitale rimasta inoptata ad esito dell'offerta in asta (al netto della quota relativa alle Azioni Detenute).

Saipem ha altresì comunicato a Eni e FSI di aver ricevuto una proposta di *term sheet* da parte di un *pool* di banche finanziatrici, ai sensi del quale tali banche si sono impegnate a concedere alla Società nuovi finanziamenti per un importo complessivo pari a Euro 4,7 miliardi, le cui risorse saranno destinate al rimborso della restante parte dell'esposizione debitoria del Debito.

Eni e FSI (quest'ultima subordinatamente all'esecuzione dell'Operazione di Cessione) hanno assunto nei confronti della Società un impegno di sottoscrizione *pro-quota* dell'Aumento di Capitale, per quanto di rispettiva competenza, nei limiti dei diritti di opzione ad essi spettanti ad esito dell'acquisto della Partecipazione.

In data odierna, il Consiglio di Amministrazione di Eni è stato convocato per deliberare, *inter alia*, in merito alla sottoscrizione del contratto di compravendita della Partecipazione con FSI (il “**Contratto di Compravendita**”), nonché del Patto Parasociale e dell'Accordo Ricognitivo. L'esecuzione del Contratto di Compravendita e conseguentemente l'efficacia del Patto Parasociale saranno sottoposte ad alcune condizioni sospensive entro il termine del 30 aprile 2016.

Ai sensi del Contratto di Compravendita, quale corrispettivo del trasferimento della Partecipazione, FSI pagherà un prezzo per azione Saipem corrispondente alla media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società registrati nei due giorni di Borsa aperta anteriori e nei quattro giorni di borsa aperta successivi all'annuncio al mercato dell'Aumento di Capitale da parte di

---



---

Saipem e pertanto nei giorni di Borsa aperta 26 e 27 ottobre 2015 e nei giorni di Borsa aperta 28, 29, 30 ottobre 2015 e 2 novembre 2015. Fermo quanto precede, il prezzo per azione non potrà in ogni caso eccedere Euro 8,83 per azione, né potrà essere inferiore a Euro 7,40 per azione (il “**Prezzo Minimo per Azione**”). Il corrispettivo complessivo sarà pertanto pari al prezzo per azione determinato come sopra, moltiplicato per il numero di azioni costituente la Partecipazione (il “**Corrispettivo**”).

(B) **La natura dell’Operazione quale “operazione con parte correlata di maggiore rilevanza” e il coinvolgimento e il ruolo del Comitato Controllo e Rischi**

Eni è soggetta al controllo indiretto di fatto da parte del Ministero dell’Economia e delle Finanze (“**MEF**”), in forza della partecipazione detenuta sia direttamente (pari al 4,34%) sia indirettamente (pari al 25,76%) tramite Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (“**CDP**”), controllata dallo stesso MEF.

Anche FSI è soggetta al controllo indiretto dell’azionista MEF, tramite la partecipazione pari all’80% circa detenuta in FSI da CDP.

Per quanto anzidetto, in relazione all’Operazione, la controparte FSI è pertanto una parte correlata di Eni ai sensi dell’articolo 2, lettera a) (i), della Procedura Parti Correlate adottata da Eni (la “**Procedura Parti Correlate**”). L’Operazione si configura, inoltre, per la sua significatività, come operazione con parti correlate di “maggiore rilevanza” ai sensi del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (e successive modifiche e integrazioni) (il “**Regolamento Parti Correlate**”) e della Procedura Parti Correlate, ed è pertanto soggetta alle regole di cui all’art. 5 della medesima Procedura Parti Correlate.

Ai sensi del richiamato art. 5 della Procedura Parti Correlate, il Consiglio di Amministrazione di Eni è chiamato ad approvare l’Operazione previo motivato parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi - che costituisce il comitato di amministratori indipendenti e non correlati (il “**Comitato**”) - sull’interesse della società al compimento dell’Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il Comitato è stato pertanto tempestivamente informato, sempre ai sensi dell’art. 5 della Procedura Parti Correlate, in merito ai termini e alle condizioni dell’Operazione di Cessione nel contesto dell’Operazione Complessiva ed è

---

---

stato altresì coinvolto, per il tramite del consulente indipendente dallo stesso designato, come descritto nel seguito, nella fase istruttoria e delle trattative attraverso la ricezione di un flusso di informazioni completo e tempestivo.

Eni e Saipem sono a loro volta parti correlate in virtù del controllo esercitato da Eni sulla Società. Fermo restando quanto precede, con specifico riguardo all'Accordo Ricognitivo, Eni si è avvalsa dell'esclusione prevista dall'art. 14, comma 2, del Regolamento Parti Correlate e dall'art. 9, lett. (h), della Procedura Parti Correlate, relativa alle operazioni poste in essere con società controllate.

**(C) Attività del Comitato Controllo e Rischi**

**Selezione dell'Esperto Indipendente**

Il Comitato, ai fini dell'esercizio dei compiti previsti dal Regolamento Parti Correlate e della Procedura Parti Correlate, con il supporto delle strutture dedicate di Eni, si è avvalso della facoltà prevista dalle citate normative di farsi assistere da un esperto indipendente di propria scelta, ed ha tempestivamente avviato il processo di selezione finalizzato all'individuazione di un esperto in possesso di idonee caratteristiche di indipendenza e di professionalità. L'indipendenza dell'esperto è stata valutata avendo riguardo, in particolare, alle eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra l'esperto e le parti coinvolte nell'Operazione Complessiva.

Il processo di selezione dell'esperto, sulla base di criteri trasparenti e non discriminatori, è stato svolto sulla base di una procedura competitiva, assistita dai necessari presidi di riservatezza, ai fini della quale è stata valutata, oltre alla componente tecnica, anche l'assenza di conflitti di interesse in conformità alle previsioni della Procedura Parti Correlate e dell'Allegato 4 del Regolamento Parti Correlate, avuto riguardo principalmente ai seguenti profili di attenzione: (i) le eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con il Gruppo Eni, con il MEF, con le società soggette a comune controllo con Eni, ivi inclusa la stessa FSI; (ii) le eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con gli amministratori delle società di cui al punto (i); (iii) gli eventuali conflitti di interesse che possano pregiudicare l'indipendenza dei candidati nel rilascio della *fairness opinion*.

Ad esito della procedura competitiva, che ha visto coinvolte tre società di consulenza, il Comitato, esaminate le offerte pervenute, in data 21 ottobre 2014 ha deciso all'unanimità di affidare a Evercore Partner International LLP

---

---

(“**Evercore**” o l’“**Advisor**”) l’incarico di fornire al Comitato consulenza e assistenza relativamente all’Operazione Complessiva, in considerazione della positiva valutazione: (i) dell’alto profilo e delle pregresse esperienze di Evercore nel settore *oil* e in attività di supporto a *conflict/special committee*; (ii) della struttura e delle professionalità del *team* di lavoro destinato al progetto; (iii) dei termini economici dell’offerta, maggiormente vantaggiosi rispetto alle altre offerte pervenute.

L’incarico, di durata annuale, in considerazione delle tempistiche per la finalizzazione dell’operazione, è stato esteso in data 16 ottobre 2015.

#### **Esame dei termini dell’Operazione**

Evercore ha partecipato a numerosi incontri con le strutture tecniche competenti di Eni e con il consulente indipendente designato dal Consiglio di Amministrazione, Credit Suisse Securities (Europe) Limited, acquisendo tutte le evidenze e la documentazione necessaria allo svolgimento dell’incarico e ha mantenuto costantemente aggiornato il Comitato sulle attività svolte e sulle informazioni di volta in volta ricevute.

L’esame dell’Operazione e dei profili inerenti le attività del consulente indipendente sono stati oggetto di trattazione nell’ambito di 12 riunioni del Comitato a partire dal mese di giugno 2014. In particolare, nella riunione straordinaria del 15 ottobre 2015, il Comitato ha incontrato i rappresentanti di Evercore per ricevere un aggiornamento in merito all’Operazione Complessiva con particolare riferimento a: (i) gli sviluppi delle trattative in corso con FSI; (ii) le connotazioni più rilevanti della struttura dell’Operazione Complessiva a tale data; (iii) alcune valutazioni circa l’approccio e la metodologia da seguire nonché sulle successive evoluzioni.

Da ultimo, nel corso della riunione straordinaria del 27 ottobre 2015, il Comitato è stato preliminarmente informato dal CFRO sugli esiti delle ultime negoziazioni svolte con FSI e ha incontrato nuovamente i rappresentanti di Evercore. Ha quindi acquisito, approfondito e discusso in dettaglio le analisi e le considerazioni svolte dall’Advisor, con particolare riferimento a: i) il contesto di riferimento dell’Operazione e i principali termini della stessa; ii) i diversi approcci metodologici adottati e i valori scaturiti da ciascun metodo; iii) il meccanismo di determinazione del prezzo e la sintesi delle risultanze derivanti dalla sua applicazione.

---

---

A conclusione della propria illustrazione, Evercore ha consegnato copia della propria fairness opinion – rilasciata in esecuzione del mandato affidatogli dal Comitato – nella quale è rappresentato che il Prezzo Minimo per Azione di Euro 7,4 è congruo dal punto di vista finanziario.

**Conclusioni**

Il Comitato, in conformità alle previsioni di cui all'articolo 5 della citata Procedura Parti Correlate - esaminato il parere rilasciato dall'esperto indipendente Evercore Partner International LLP sulla congruità dal punto di vista finanziario del Prezzo Minimo per Azione e alla luce degli elementi informativi acquisiti nell'ambito degli aggiornamenti ricevuti nel continuum dall'esperto indipendente, considerata le finalità dell'Operazione Complessiva – ha espresso all'unanimità il proprio parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione di Cessione nel contesto dell'Operazione Complessiva, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, inclusa la congruità del Prezzo Minimo per Azione.

Il Presidente del Comitato Controllo e Rischi

Alessandro Lorenzi



*San Donato Milanese, 27 ottobre 2015*

---

Allegato “B” - *Fairness opinion* di Credit Suisse Securities  
(Europe) Limited, rilasciato in data 27 ottobre 2015, e  
traduzione di cortesia in italiano

Board of Directors  
Eni S.p.A.  
Piazzale Enrico Mattei, 1  
00144 Rome

27 October 2015

Dear Sirs,

You have asked us to advise you with respect to the fairness to Eni S.p.A. (the "Company" or "Eni") from a financial point of view of the consideration to be received by the Company pursuant to the terms of the final draft of the Share Sale and Purchase Agreement, dated as of October 27, 2015 (the "Sale Agreement"), to be entered into between the Company and Fondo Strategico Italiano S.p.A. (the "Acquiror" or "FSI").

The transaction documents provide, amongst other things, for:

- i) the acquisition of a number of ordinary shares of Saipem S.p.A. ("Saipem") by FSI equal to 55,176,364, representing a percentage of the issued share capital of Saipem equal to 12.5% (the "Sale");
- ii) the price per share payable under the Sale Agreement will be determined as the arithmetic average of the "Official Prices" per ordinary share of Saipem, as calculated by the Milan Stock Exchange, for the two trading days preceding, and the four trading days following, the announcement of the Saipem Capital Increase (as defined below) (i.e. as estimated and indicated under the Sale Agreement, the six trading days included in the period of time starting on October 26, 2015 and ending on November 2, 2015 included. Precisely, the "Official Price" is defined under the Sale Agreement as *"the official price of the Shares calculated as the weighted average price for the relevant quantities of all the contracts executed on the MTA during the trading session, excluding those executed through the cross-order technicality, as calculated and published by Borsa Italiana"*. In any event, the price per Saipem ordinary share payable under the Sale Agreement will not be higher than €8.83 per share and not lower than €7.40 per share (this latter, the "Bottom Price");
- iii) Commitments by Eni and FSI, the latter subject to the completion of the Sale, to subscribe pro-rata to the capital increase of up to €3.5bn approved by Saipem Board of Directors on October 27, 2015 ("Saipem Capital Increase");
- iv) Certain governance provisions as included in the final draft of the shareholder agreement between Eni and FSI, dated as of October 27, 2015 (the "SHA").

As of the date hereof, Eni is the major lender of Saipem. The amounts of the intercompany debt and counter-guarantees provided by Eni and some of its affiliates to Saipem and to some of its affiliates were equal to €6.5 billion and €3.8 billion respectively, as of June 30, 2015. Immediately before Eni and FSI entering into the Sale Agreement, the Board of Directors of Saipem has approved (i) a pre-underwriting agreement for the Saipem Capital Increase, with proceeds of such capital increase being used to repay a portion of the intercompany debt currently being provided to Saipem by Eni, and (ii) a committed termsheet for the refinancing of the remaining intercompany debt with third party debt provided by a group of lenders.

With respect to the content of this opinion, it has preliminarily to be noted that the consideration to be paid to the Company pursuant to the Sale Agreement is undetermined as of today. Indeed, as already mentioned under point ii) above, the relevant price per Saipem share is equal to the arithmetic average of the “Official Prices” for the two trading days preceding, and the four trading days following, the announcement of the Saipem Capital Increase. These latter are, of course, undetermined as of today. In light of the above, this opinion is rendered with respect to the Bottom Price (i.e., the minimum price that will be received by the Company in the contest of the Sale).

In arriving at our opinion, we have reviewed certain publicly available business and financial information relating to Saipem, including amongst others, the interim financial reports of Saipem as of June 30, 2015 and certain available equity research reports on Saipem. We have also reviewed certain other information relating to Saipem, including, amongst others, (i) the Sale Agreement; (ii) a summary of the Saipem’s 2016-2019 Strategic Plan approved by Saipem Board of Directors on October 27, 2015 (the “Financial Forecasts”); (iii) the estimated revenue, EBITDA, EBIT, change in net working capital and capex data for Saipem for the period October – December 2015 (the “Q4 2015 Financial Forecasts”); (iv) certain balance sheet data for Saipem as of September 30, 2015; (v) the SHA between Eni and FSI. We have also discussed with the Company and Saipem’s management the business and prospects of Saipem.

In connection with our review, we have not assumed any responsibility for independent verification of any of the foregoing information and have relied on its being complete and accurate in all material respects. With respect to the Financial Forecasts, the Q4 2015 Financial Forecasts and the illustration of the business prospects of Saipem the management of Saipem and the Company have advised us, and we have assumed, that such forecasts and business prospects have been reasonably prepared and described on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of Saipem’s management as to the future financial performance of Saipem. With respect to all outstanding and pending litigation involving Saipem and for which significant damages are alleged, you have instructed us to assume that the outcome of the litigation will not have a material adverse effect on the financial condition, results or operations of Saipem. We also have assumed, with your consent, that in the course of obtaining the necessary regulatory and third party approvals and consents for the Sale, no modification, delay, limitation, restriction or condition will be imposed that will have an adverse effect on the financial condition or results or operations of Saipem or the contemplated benefits of the Sale, and that the Sale will be consummated in accordance with the terms of the Sale Agreement, without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement therein. In addition, we have not been requested to make, and have not made an independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of the Company, nor have we been furnished with any such evaluations or appraisals. Our opinion addresses only the fairness, from a financial point of view, to Eni of the consideration to be received by Eni under the terms of the Sale Agreement and does not address any other aspect or effect of the Sale or any other agreement, arrangement or understanding entered into in connection with the Sale or otherwise. Our opinion does not address the fairness or otherwise of the SHA or the Capital Increase and, with your consent, other than as expressly stated herein, does not take such into account, or any effect they may have, when assessing the fairness, from a financial point of view, to Eni of the consideration to be received by Eni under the terms of the Sale Agreement. Our opinion is necessarily based upon information made available to us on the date hereof and upon financial, economic, market and other conditions as they exist and can be evaluated on the date hereof. Our opinion does not address the relative merits of the Sale as compared to alternative transactions or strategies that might be available to the Company nor does it address the underlying business decision of the Company to proceed

with the Sale. We have acted as financial adviser to Eni in connection with the Sale and, as part of our assignment and as instructed by Eni, we have solicited interest from potential investors with respect to a transaction involving Saipem shares.

In connection with rendering this opinion, and in accordance with customary practice of internationally recognized investment banking firms when rendering similar opinions and performing similar valuations, we have performed a financial analysis to estimate ranges of the implied value per Saipem ordinary share and a summary of such financial analysis performed is presented below. We have considered each of the valuation methodologies used for the purpose of our analysis and represented below and we have not attributed any particular relevance to any of such valuation methodologies. No one valuation methodology should be considered individually. Each valuation methodology should be considered as an integral part of the valuation analysis we have performed for the purpose of rendering our opinion.

Furthermore, we considered such other information, financial studies, analyses and investigations and financial, economic and market criteria which we deemed relevant.

Our valuation analysis has been performed without taking into account the impact of the Saipem Capital Increase and the potential debt refinancing, we have, however, considered them solely for the purpose of assessing the future capital structure of Saipem post transaction. Finally, implied price per Saipem share has been calculated by dividing the estimated equity value of Saipem by the total number of shares outstanding at the date of this opinion, therefore attributing the same value per share to ordinary and saving shares.

The valuation methodologies we have used for the purpose of rendering our opinion are the following:

#### Discounted cash flow analysis

We have applied the discounted cash flow methodology to the Q4 2015 Financial Forecasts and the Financial Forecasts of Saipem. We have calculated the net present value of the unlevered after tax free cash flow of Saipem for the period from October 27, 2015 to December 31, 2019 and of the terminal value in 2019. The unlevered after tax free cash flows have been discounted at the weighted average cost of capital ranging from 9.0% to 10.0%, estimated using the Capital Asset Pricing Model. The terminal value in 2019 has been estimated applying a perpetual growth rate ranging from 2.0% to 3.0%. Using this methodology, the price per Saipem ordinary share ranges from €6.91 to €12.38.

#### Trading analysis

Analysis of the historic trading performance of the Saipem ordinary shares during the period of six calendar months prior to the announcement of the Sale, taking into account the highest and the lowest price per Saipem ordinary share in such period as well as the volume weighted average price of Saipem ordinary shares during the six, three and one calendar month before the announcement of the Sale. Using this methodology, the price per Saipem ordinary share ranges from €6.86 to €12.77.



#### Selected companies analysis

We have considered certain financial and stock market data of Saipem, and we have compared that data with similar data for other publicly held companies in businesses which we deemed similar to those of Saipem. No company considered in this analysis is perfectly comparable with Saipem. In performing this analysis, we made judgments and assumptions with regard to the different industry, operating and financial profile of the companies considered. We have calculated their valuation multiples based on their EBITDA for the calendar year 2016 as estimated by IBES consensus. Using this methodology, the price per Saipem ordinary share ranges from €3.38 to €6.47.

#### Selected minority transactions analysis

We have considered certain publicly available information relating to the financial terms of certain other selected minority disposals and block trades which have recently been effected. While none of the companies involved in the selected transactions is directly comparable to Saipem, the main elements of those transactions, including size of the stake being sold and form of consideration paid to the seller, may be considered relevant for the purpose of our analysis. Using this methodology, the price per Saipem ordinary share ranges from €6.97 to €8.57.

#### Analysts' target prices

We have reviewed selected analyst reports issued by the research analysts covering Saipem following the release of Saipem interim results as of June 30, 2015. It has to be noted that those analyst reports have been released before the announcement of the Saipem's 2016-2019 Strategic Plan, which has been approved by Saipem Board of Directors on the date of the announcement of the Sale. Using this methodology, the price per Saipem ordinary share ranges from €5.00 to €12.00.

#### Additional elements to be considered

There are a number of additional important elements which have to be taken into account in reading this opinion, including, amongst others:

- The high volatility experienced by the oil and gas price in recent months and the current oil and gas price outlook create significant uncertainty over the business and financial prospects of all companies operating in the oil and gas sector, including those of Saipem and other companies in the oil and gas sector whose businesses and prospects we have considered when performing our analysis in connection with the rendering of this opinion;
- More specifically, as a result of the above, a number of the major oil & gas companies have recently decided to materially reduce capital expenditures in the short term, creating further uncertainty for the companies operating in the oil field services sector

We have acted as financial advisor to the Company in connection with the Sale and will receive a fee for our services which is contingent upon the consummation of the Sale. In this context, as it is standard practice, the Company has agreed to indemnify us for certain liabilities and other items arising out of our engagement. From time to time, we and our affiliates are currently providing and in the future we may provide, investment banking and other financial services to the Company, Saipem and the Acquiror, for which we have received, and would expect to receive, compensation. We are a full service securities firm engaged in securities trading and

brokerage activities as well as providing investment banking and other financial services. In the ordinary course of business, we and our affiliates may acquire, hold or sell, for our and our affiliates own accounts and the accounts of customers, equity, debt and other securities and financial instruments (including bank loans and other obligations) of the Company, Saipem, the Acquiror and any other company that may be involved in the Sale, as well as provide investment banking and other financial services to such companies.

It is understood that this letter is for the information of the Board of Directors only in connection with its consideration of the Sale and may be disclosed to the public only in compliance with, and to the extent required under i) Consob regulation no. 17221/2010 and, precisely, together with the information document to be published in accordance with Section 5.1 and Annex 4 of the above mentioned regulation and ii) art. 71 of the Consob regulation no. 11971/1999 and annex 3B. Except for the above, this letter may not be disclosed to any person without our prior written consent and is not to be quoted or referred to, in whole or in part nor shall this letter be used for any other purposes, without our prior written consent.

Based upon and subject to the foregoing, it is our opinion that, as of the date hereof, consideration to be received by Eni equal to a price per share for the ordinary shares of Saipem being disposed of by Eni pursuant to the Sale of the Bottom Price or more, is fair to Eni from a financial point of view.

Yours faithfully,

CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED, MILAN BRANCH



---

Guido Banti  
Managing Director



---

Andrea Donzelli  
Managing Director

Traduzione di cortesia

IL SEGUENTE DOCUMENTO E' STATO REDATTO PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ENI S.p.A. DA CREDIT SUISSE UNICAMENTE IN LINGUA INGLESE. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' DI MERA CORTESIA E IN CASO DI INCOERENZA CON IL DOCUMENTO ORIGINALE IN LINGUA INGLESE FARA' FEDE ESCLUSIVAMENTE QUEST'ULTIMO.

Consiglio di Amministrazione  
Eni S.p.A.  
Piazzale Enrico Mattei, 1  
00144 Roma

27 Ottobre 2015

Ai componenti del Consiglio di Amministrazione:

Nell'ambito del mandato di consulenza finanziaria conferitoci, ci avete richiesto di rilasciare una *fairness opinion* per Eni S.p.A. (la "Società" o "Eni") con riferimento alla congruità finanziaria del corrispettivo che la Società riceverà a seguito della definizione dei termini finali del Share Sale and Purchase Agreement datato 27 Ottobre 2015 (il "Contratto di Vendita"), che verrà firmato tra la Società e Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("l'Acquirente" o "FSI").

La documentazione contrattuale relativa all'operazione prevede, tra l'altro, quanto segue:

- i) l'acquisizione di un numero di azioni ordinarie di Saipem S.p.A. ("Saipem") da parte di FSI pari a 55.176.364, rappresentativa di una percentuale del capitale sociale di Saipem pari a 12,5% (la "Vendita");
- ii) il prezzo per azione pagabile in base al Contratto di Vendita sarà determinato in base alla media aritmetica dei "Prezzi Ufficiali" per azione ordinaria di Saipem, così come determinati dalla Borsa Italiana, basata sui due giorni di *trading* precedenti, e i quattro giorni di *trading* successivi all'annuncio dell'Aumento di Capitale di Saipem (come definito di seguito) (vale a dire, come stimato ed indicato nel Contratto di Vendita, i sei giorni di *trading* compresi ed inclusi tra il 26 Ottobre 2015 e il 2 Novembre 2015. In particolare, il "Prezzo Ufficiale" è definito nel Contratto di Vendita come *"il prezzo ufficiale delle Azioni calcolato come prezzo medio ponderato per le relative quantità di tutti i contratti conclusi sul MTA nel corso della seduta, esclusi quelli eseguiti con la modalità di cross-order, così come rilevato e pubblicato su base giornaliera da Borsa Italiana."* In ogni caso, il prezzo per azione ordinaria di Saipem pagabile in base al Contratto di Vendita non potrà essere superiore a €8,83 per azione e non potrà essere inferiore a €7,40 per azione (quest'ultimo definito come il "Prezzo Minimo");
- iii) l'impegno assunto da parte di Eni e FSI, quest'ultimo soggetto al completamento della Vendita, ai fini della sottoscrizione pro-rata all'aumento di capitale fino a €3,5 miliardi, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Saipem del 27 Ottobre 2015 ("l'Aumento di Capitale di Saipem");
- iv) talune previsioni a livello di *governance* previste nell'ultima bozza del patto parasociale (datata 27 Ottobre 2015) da sottoscrivere tra Eni e FSI (il "Patto").

Alla data del presente documento, Eni è il maggiore finanziatore di Saipem. Gli importi del debito e delle garanzie infragruppo fornite da Eni e da alcune delle società affiliate in favore di Saipem stessa (alla data 30 Giugno 2015) ammontavano, rispettivamente, a €6,5 miliardi e €3,8 miliardi. Immediatamente prima rispetto alla sottoscrizione del Contratto di Vendita tra Eni e FSI, il Consiglio di Amministrazione di Saipem ha approvato (i) un *pre-underwriting agreement* per l'Aumento di Capitale di Saipem, i cui proventi andranno a rimborsare una porzione del debito infragruppo attualmente fornito da Eni in favore di Saipem, e (ii) un *committed termsheet* con un *pool* di banche per il rifinanziamento della rimanente porzione del debito infragruppo contratto con soggetti terzi.

Per quanto concerne il contenuto di tale opinione, è necessario preliminarmente sottolineare che l'importo da corrispondere alla Società a seguito del Contratto di Vendita non è ad oggi determinato. In particolare, come già indicato al punto ii) che precede, il prezzo per azione ordinaria di Saipem è pari alla media aritmetica dei "Prezzi Ufficiali" rilevati nei due giorni precedenti, e nei quattro giorni successivi all'annuncio dell'Aumento di Capitale di Saipem. Questi ultimi due elementi sono, ovviamente, ad oggi indeterminati. Alla luce di quanto sopra, la presente opinione è resa prendendo in considerazione il Prezzo Minimo (vale a dire, il prezzo minimo che la Società riceverà nel contesto della Vendita).

Nella formulazione della presente opinione, abbiamo fatto affidamento su alcune informazioni finanziarie e commerciali (di pubblico dominio) relative a Saipem, che includono, tra l'altro, i rapporti finanziari di Saipem al 30 Giugno 2015 e alcuni *equity research reports* su Saipem. Abbiamo, inoltre, fatto affidamento ed analizzato alcune informazioni aggiuntive su Saipem, che includono, tra le altre: (i) il Contratto di Vendita; (ii) una sintesi del Piano Strategico di Saipem 2016-2019 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Saipem in data 27 Ottobre 2015 (le "Previsioni Finanziarie"); (iii) i valori stimati a livello di ricavi, EBITDA, EBIT, variazione di capitale circolante netto e spese per investimenti di Saipem nel periodo Ottobre-Dicembre 2015 (le "Previsioni Finanziarie al Q4 2015"); (iv) alcuni dati relativo allo stato patrimoniale di Saipem al 30 Settembre 2015; (v) il Patto tra Eni e FSI. Abbiamo, inoltre, discusso con la Società e con il *management* di Saipem l'andamento del *business* e le previsioni finanziarie di Saipem stessa.

Nel formulare la nostra opinione, non abbiamo assunto alcuna responsabilità per una verifica indipendente di qualsiasi delle informazioni precedentemente menzionate e abbiamo fatto affidamento sulla loro correttezza e accuratezza in tutti gli aspetti rilevanti. Per quanto concerne le Previsioni Finanziarie, le Previsioni Finanziarie al Q4 2015 e l'illustrazione delle prospettive di *business* di Saipem forniteci dal *management* di Saipem e dalla Società, abbiamo assunto che tali previsioni di *business* e finanziarie siano state ragionevolmente preparate e riflettano le attuali migliori stime e valutazioni del *management* di Saipem per quanto concerne il futuro andamento finanziario della stessa. Per quanto concerne i contenziosi attualmente in corso che coinvolgono Saipem e dal cui esito possano scaturire delle eventuali perdite significative, ci avete indicato di supporre che l'esito di tali controversie non avrà un significativo effetto negativo sulle condizioni finanziarie, i risultati o le operazioni gestionali di Saipem. Abbiamo inoltre assunto, con il vostro consenso, che nel corso di ottenimento delle necessarie autorizzazioni e approvazioni di terzi per la Vendita, non saranno imposte modifiche, ritardi, limitazioni, restrizioni o condizioni che avranno un effetto avverso sulle condizioni finanziarie o sui risultati o operazioni di Saipem o dei benefici previsti dalla Vendita, e che tale Vendita sarà effettuata in conformità ai termini del Contratto di Vendita, senza rinuncia, modifica o revisione di qualsiasi significativo termine, condizione o previsione ivi contenuta. Inoltre, non siamo stati invitati a fare, e non abbiamo compiuto, una valutazione indipendente o perizia delle attività o passività (siano esse potenziali o meno) della Società, né ci sono state fornite tali valutazioni o perizie. La nostra opinione riguarda soltanto la

congruità, da un punto di vista finanziario, per Eni del corrispettivo che Eni stessa deve ricevere ai sensi del Contratto di Vendita e non concerne qualsiasi altro aspetto o effetto della Vendita o di qualsiasi altro accordo sottoscritto in relazione alla Vendita o altrimenti. La nostra opinione non riguarda la congruità o meno del Patto o dell'Aumento di Capitale e, con il vostro consenso, ad eccezione di quanto espressamente indicato nel presente documento, non tiene pertanto in considerazione qualsivoglia altro effetto che essi possano avere, in sede della valutazione della congruità, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo che Eni deve ricevere ai sensi del Contratto di Vendita. La nostra opinione si basa necessariamente su informazioni messe a nostra disposizione alla data odierna e su condizioni finanziarie, economiche, di mercato ed altre condizioni così come esistenti allo stato attuale e suscettibili di valutazione alla data odierna. La nostra opinione non concerne i benefici della Vendita rispetto a transazioni alternative o strategie che possano essere considerate dalla Società, né riguarda la decisione strategica in base alla quale la Società si è determinata ad implementare la Vendita. Abbiamo agito come consulente finanziario di Eni in relazione alla Vendita e, come parte del nostro incarico e secondo le istruzioni ricevute da Eni, abbiamo sollecitato l'interesse, da parte di potenziali investitori, in relazione ad una operazione avente ad oggetto azioni Saipem.

In relazione a tale opinione, e conformemente alla prassi abituale delle banche di investimento riconosciute a livello internazionale nell'emissione di opinioni e valutazioni del medesimo tenore, abbiamo svolto un'analisi finanziaria per stimare i *range* di valore implicito per ciascuna azione ordinaria Saipem e una sintesi di tale analisi finanziaria si riporta qui di seguito. Ai fini della nostra analisi, abbiamo tenuto in considerazione ciascun metodo di valutazione così come di seguito illustrato, senza peraltro attribuire una particolare rilevanza ad uno di tali metodi di valutazione. Nessuna metodologia di valutazione dovrebbe essere considerata individualmente. Ogni metodologia di valutazione deve essere considerata come parte integrante dell'analisi di valutazione che abbiamo eseguito, al fine di rilasciare la nostra opinione.

Inoltre, abbiamo preso in considerazione altre informazioni come studi finanziari, analisi e indagini finanziarie, economiche e di mercato, che abbiamo ritenuto rilevanti.

La nostra analisi di valutazione è stata effettuata senza tener conto dell'impatto dell'Aumento di Capitale di Saipem e il potenziale di rifinanziamento del debito; li abbiamo, in ogni caso, considerati al solo scopo di valutare la futura struttura del capitale Saipem a seguito dell'implementazione dell'operazione. Infine, il prezzo implicito per azione Saipem è stato calcolato dividendo il valore dell'*equity value* stimato di Saipem per il numero totale delle azioni emesse alla data del presente parere, pertanto, attribuendo lo stesso valore per azione sia alle azioni ordinarie sia alle azioni di risparmio.

Le metodologie di valutazione che abbiamo utilizzato al fine di predisporre la presente opinione sono i seguenti:

Analisi dei flussi di cassa scontati o *Discounted cash flow analysis*

Abbiamo applicato la metodologia dei flussi di cassa scontati alle previsioni finanziarie del Q4 2015 e alle previsioni finanziarie indicate nel Business Plan di Saipem. In tale ambito, abbiamo calcolato il valore attuale netto dei flussi di cassa "*unlevered*" al netto delle imposte per il periodo intercorrente tra il 27 Ottobre 2015 e il 31 Dicembre 2019 e il valore finale nell'anno 2019. Tali valori sono stati scontati ad un tasso (ossia il "*Weighted Average Cost of Capital*" o "*WACC*") variabile tra il 9,0% e 10,0%, stimati utilizzando il "*Capital Asset Pricing Model*". Il valore terminale al 2019 e' stato stimato applicando un tasso di crescita perpetua (ossia "*perpetual growth rate*")

variabile dal 2,0% e 3,0%. Utilizzando tale metodologia, l'intervallo di valori per un'azione ordinaria di Saipem è compreso tra €6,91 e €12,38.

#### Analisi delle quotazioni di Borsa

Abbiamo eseguito un'analisi relativa al periodo di negoziazione dei prezzi delle azioni ordinarie di Saipem nei sei mesi di calendario precedenti rispetto all'annuncio della Vendita, tenendo in considerazione il prezzo massimo e minimo per azione ordinaria di Saipem, nonché il prezzo medio ponderato per i volumi delle azioni ordinarie di Saipem nei sei, tre ed un mese di calendario precedenti all'annuncio della Vendita. Utilizzando tale metodologia, l'intervallo di valori per un'azione ordinaria di Saipem è compreso tra €6,86 e €12,38.

#### Analisi di un gruppo di società operanti in *business* simili

Abbiamo preso in considerazione alcuni valori finanziari e di mercato di Saipem, e li abbiamo paragonati a quelli di un gruppo selezionato di altre società operanti in *business* ritenuti simili a Saipem stessa. Peraltro, nessuna delle società prese in considerazione in tale analisi è perfettamente comparabile a Saipem. Nell'ambito di tale analisi, abbiamo effettuato valutazioni e assunzioni con riferimento a diversi settori industriali, profili finanziari e operativi delle società analizzate. Abbiamo, pertanto, calcolato i multipli di valutazione di tali società basandoci sul loro EBITDA come da stime IBES per l'anno di calendario 2016. Utilizzando tale metodologia, l'intervallo di valori per un'azione ordinaria di Saipem è compreso tra €3,38 e €6,47.

#### Analisi di alcune precedenti operazioni concernenti partecipazioni di minoranza

Abbiamo preso in considerazione talune informazioni pubblicamente disponibili di alcune operazioni di acquisizione di partecipazioni di minoranza e vendite in blocco (*block trades*) che sono state effettuate di recente. Nonostante nessuna delle società coinvolte nelle operazioni selezionate sia direttamente comparabile con Saipem, i principali elementi di tali operazioni - ivi inclusa la percentuale di partecipazione oggetto di vendita e la natura del corrispettivo - potrebbero essere considerate rilevanti nell'ambito della nostra analisi. Utilizzando tale metodologia, l'intervallo di valori per un'azione ordinaria di Saipem è compreso tra €6,97 e €8,57.

#### Analisi dei *target prices*

Abbiamo esaminato i *report* compilati dagli analisti di Equity Research che coprono il titolo Saipem, dopo dell'annuncio dei risultati di Saipem del 30 Giugno 2015. In tale ambito, e' opportuno sottolineare che tali *report* sono stati pubblicati in precedenza dell'annuncio del piano strategico di Saipem 2016-2019, che è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Saipem alla data di annuncio della Vendita. Utilizzando tale metodologia, l'intervallo di valori per un'azione ordinaria di Saipem è compreso tra €5,00 to €12,00.

#### Ulteriori elementi da considerare

Vi sono alcuni importanti ulteriori elementi che devono essere considerati nell'ambito di questo documento, ivi inclusi tra gli altri:



- L'alta volatilità nel prezzo del petrolio e del gas nei recenti mesi e le attuali aspettative sui prezzi creano forte incertezza sulle future prospettive di *business* e finanziarie di tutte le società operanti nel settore oil & gas, ivi inclusa Saipem e le altre società che sono state considerate ai fini della presente opinione;
- Più nello specifico, in base a quanto sopra, alcune delle maggiori società attive nel settore oil & gas hanno recentemente deciso di ridurre significativamente gli investimenti (capex) nel breve termine, creando ulteriore incertezza per le società operanti nel settore dei servizi per l'industria oil & gas.

Abbiamo agito in qualità di consulente finanziario della Società in relazione alla Vendita e riceveremo un compenso per i nostri servizi che è subordinato al perfezionamento della Vendita stessa. In questo contesto, come è prassi, la Società ha accettato di tenerci indenni da potenziali pregiudizi e altri passività derivanti dal nostro incarico. Di volta in volta, forniamo ed in futuro potremmo fornire, direttamente o attraverso nostri affiliati, servizi finanziari e di *investment banking* alla Società, Saipem e all'Acquirente, per cui abbiamo ricevuto, e ci aspettiamo di ricevere, un compenso. Siamo una società di intermediazione mobiliare *full service*, attiva nella negoziazione di titoli e attività di intermediazione, che presta altresì servizi di *investment banking* ed altri servizi finanziari. Nello svolgimento delle attività ordinarie, potremmo direttamente o attraverso nostri affiliati, acquisire, detenere o vendere, per conto nostro o di nostri affiliati, e per conto proprio e per conto dei clienti, titoli azionari, obbligazionari e altri titoli e strumenti finanziari (compresi i prestiti bancari e altri obblighi) della Società, Saipem, dell'Acquirente e di altre società che possono essere coinvolti nella Vendita, oltre a fornire servizi di *investment banking* e altri servizi finanziari a tali società.

Questa lettera è rilasciata al solo Consiglio di Amministrazione in relazione alla Vendita e potrà essere comunicata al pubblico solo nel rispetto e in conformità (i) al Regolamento Consob n. 17221/2010 e, in particolare, nell'ambito del documento informativo da pubblicare in conformità all'articolo 5.1 e all'allegato 4 del regolamento di cui sopra e (ii) all'art. 71 del Regolamento Consob n. 11971/1999 e allegato 3B. Fatta eccezione per quanto sopra, questa lettera non può essere comunicata a qualsiasi persona senza il nostro previo consenso scritto e non potrà essere citata né potrà esservi fatto riferimento (in tutto o in parte), né la presente lettera potrà essere utilizzata per qualsivoglia altro scopo, senza il nostro previo consenso scritto.

Sulla base e fermo restando quanto precede riteniamo che, alla data odierna, il corrispettivo da versare ad Eni, pari almeno al Prezzo Minimo per azione ordinaria di Saipem oggetto della Vendita, sia congruo per Eni da un punto di vista finanziario.

Distinti saluti,

CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED, MILAN BRANCH

---

Managing Director

---

Managing Director

Allegato “C” - *Fairness opinion* di Evercore Partner  
International LLP a beneficio del Comitato Controllo e Rischi,  
rilasciata in data 27 ottobre 2015, e traduzione di cortesia in  
italiano



**Strictly private and confidential**

27<sup>th</sup> October 2015

To:

Eni S.p.A  
Piazzale Enrico Mattei I,  
00144 Rome  
Italy

For the attention of the Control and Risk Committee

Dear Members of the Control and Risk Committee

## **Background**

We understand that Eni S.p.A. (“**Eni**”, or the “**Company**”), proposes to enter into a transaction (the “**Transaction**”) to sell a portion of the stake held by Eni in Saipem S.p.A (“**Saipem**”) of 12.503% of the fully-diluted ordinary share capital of Saipem, to Fondo Strategico Italiano S.p.A. (the “**Buyer**” or “**FSI**” and, together with Eni, the “**Parties**”).

The proposed terms of the Transaction are set out in the execution copy of the Sale and Purchase Agreement (and the appended draft Deed of acknowledgement of existing Saipem Group debt to the Eni group (the “**Accordo Ricognitivo del Debito**”) (the “**SPA**”) and the execution copy of the Shareholders’ Agreement (the “**Shareholders’ Agreement**”) all to be entered into between Eni and FSI on or about the date hereof and, collectively, the “**Transaction Documents**”).

We understand from you that the principal financial terms of the Transaction are as follows:

- (i) the Buyer shall purchase shares representing 12.503% of the fully-diluted ordinary share capital of Saipem from Eni (the “**Saipem Shares**”);
- (ii) the price to be paid by the Buyer for the Saipem Shares shall be determined by calculating the arithmetic average of Saipem’s closing share price for: (a) the two (2) trading days prior to the announcement of the Capital Increase being €8.12 per share (the “**Price per Share**”); and (b) the four (4) trading days following the announcement of the Capital Increase (being, together with the Price per Share, the “**Final Price per Share**”)
- (iii) the Final Price per Share shall not in any event exceed €8.83 per Share, nor be less than €7.40 per share (the “**Minimum Price per Share**”);

- (iv) in parallel with the Transaction, and with an announcement date that shall be the same as the announcement date of the Transaction, Saipem will announce a refinancing via a debt refinancing (the “**Refinancing**”) and a planned capital increase in an amount of €3.5 billion through a rights issue (the “**Capital Increase**”), and the SPA shall provide that both Eni and FSI will each commit to subscribe to the capital increase *pro-rata* to their respective post-Transaction stakes in Saipem pursuant to the terms of the SPA;
- (v) Eni and FSI shall enter into the Shareholders’ Agreement in respect of an aggregate holding of 25.006% of the ordinary shares of Saipem divided equally at all times between them, for a period of 3 years, subject to the condition that FSI and Eni remain directly or indirectly controlled by the Italian Ministry of Economy and Finance; and
- (vi) the Shareholders’ Agreement will ensure joint control of Saipem between Eni and FSI and will govern the basis *inter alia* under which the Parties shall (a) exercise their joint control governance rights in respect of Saipem; (b) vote their shares subject to the Shareholder’s Agreement; (c) agree not to dispose of the shares subject to the Shareholder’s Agreement to a third party; (d) undertake not to take any action which may trigger a mandatory tender offer obligation on Saipem shares under Italian laws; and (e) undertake not to purchase any right to acquire or subscribe, directly or indirectly, for Saipem shares other than as permitted pursuant to the Shareholders’ Agreement.

We understand from you that the Transaction Documents will be approved by the competent corporate bodies of the Parties on 27<sup>th</sup> October 2015 that the Transaction and the Capital Increase are expected to be announced after the market close of the Milan Stock Exchange (Borsa Italiana) on 27<sup>th</sup> October 2015. We further understand that the closing of the Transaction is expected to take place in early 2016, when all conditions precedent to closing indicated in the Transaction Documents have been fulfilled, subject to a backstop date of 30<sup>th</sup> April 2016.

The principal conditions precedent to closing the Transaction include *inter alia*:

- (i) obtaining a positive decision from Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (“**Consob**”), pursuant to article 106 paragraph 6 of Legislative Decree No. 58/98, confirming that the Transaction falls within the exemption from the obligation to launch a mandatory tender offer;
- (ii) completion of anti-trust clearances in relation to the Transaction;
- (iii) approval of the final terms of the Capital Increase and the execution of an underwriting agreement to guarantee the subscription for and payment of the Capital Increase;
- (iv) the signing by Saipem of the Refinancing documentation;
- (v) no Material Adverse Change as defined in the SPA;

# EVERCORE

- (vi) the resignation from the board of Saipem of one director currently nominated by Eni and the replacement by one director nominated by the Buyer; and
- (vii) the maintenance by the credit rating agencies Standard & Poor's and Moody's of a credit rating for Saipem of no lower than BB+ and Ba1 respectively.

The Transaction is also subject to the following conditions subsequent (“**Condizioni Risolutive**”):

- (i) failure to achieve settlement of the Capital Increase by 31<sup>st</sup> May 2016;
- (ii) failure to draw down the Refinancing by 30<sup>th</sup> June 2016; and
- (iii) failure to repay the outstanding debt balances owed by Saipem to Eni by 30<sup>th</sup> June 2016.

We understand from you that the Transaction represents a transaction with related parties and is therefore subject to (i) the regulation containing provisions for transactions with related parties, adopted by Consob under Resolution no. 17221 dated 12<sup>th</sup> March 2010 and subsequently amended by Resolution no. 17389 dated 23<sup>rd</sup> June 2010 (hereinafter the “**Consob Regulation**”); and (ii) the provisions of the Management Systems Guidelines of Eni governing the interest of the Directors and Statutory Auditors in respect of transactions with related parties issued by Eni on 19<sup>th</sup> January 2012 (the “**MSG**”).

According to the Consob Regulation and the MSG, taking into account the expected economic terms, and in accordance with your instruction, we further understand that the Transaction is also a transaction with a related party “of significant importance”. Therefore, the decision making procedure that Eni shall adopt for the purpose of executing the final agreement relating to the Transaction provides that the responsibility for deciding by resolution whether or not to proceed with the Transaction is reserved to Eni’s Board of Directors and that the Board of Directors shall require the “prior reasoned positive opinion” of the Control and Risk Committee of Eni (the “**CRC**”) in relation to the corporate interest of Eni in executing the Transaction and the “appropriateness and substantial correctness” of the Transaction’s conditions (the “**CRC Opinion**”).

In accordance with the provisions of the Consob Regulation, the CRC has exercised its right to be assisted by an independent adviser and has consequently appointed Evercore Partners International LLP (“**Evercore**”) by means of an Engagement Letter dated 27<sup>th</sup> October 2014 as extended by a Letter dated 16<sup>th</sup> October 2015 (the “**Engagement Letter**”) as its independent adviser to assist in the fulfilment of its duties under the Consob Regulation and the MSG. Specifically, Evercore has been requested to provide its opinion as to the fairness, from a financial point of view, of the Minimum Price per Share (the “**opinion**”).

## Information Sources

In connection with issuing this letter, we have, reviewed and relied on information received from Eni, as well as publicly available sources of information, including, *inter alia*, the following:

- (viii) the execution copy of the SPA;
- (ix) the execution copy of the Accordo Ricognitivo del Debito;
- (x) the execution copy of the Shareholders' Agreement;
- (xi) Saipem's Management Presentation to FSI dated 16<sup>th</sup> September 2015;
- (xii) Saipem's Strategic Plan 2016-2019 dated October 2015 (the "**Strategic Plan**");
- (xiii) Saipem's published consolidated Financial Statements for the year ending 31<sup>st</sup> December 2014, the six months ending 30<sup>th</sup> June 2015 and certain limited disclosure in relation to the three months ending 30<sup>th</sup> September 2015;
- (xiv) the reported prices and trading activity for Saipem shares;
- (xv) the financial performance, share prices and trading activity of certain other publicly-traded companies considered by us to be comparable with Saipem as a whole and / or with its divisions;
- (xvi) the financial terms, to the extent publicly available, of certain comparable acquisition transactions and analogous capital market transactions;
- (xvii) the target prices published by certain equity research analysts covering Saipem;
- (xviii) a number of discussions with the management of the Company during the course of our engagement; and
- (xix) other publicly available information and such other factors as we have deemed appropriate.

In providing this opinion, we have also assumed, without independent verification, that all information supplied by Eni and / or Saipem, and all publicly available information is accurate, truthful and complete, and did not assess the reliability of such information, or the validity of the legal relationships underlying the activity performed by Eni and Saipem under which historical and prospective information was acquired and elaborated. With respect to the financial projections contained in the Strategic Plan, we have assumed that they have been reasonably prepared reflecting the best currently available estimates and judgements of the management of Saipem of the future financial performance of Saipem.

For the purposes of issuing this opinion, we have assumed, in all respects material to our analysis, that all conditions to the consummation of the Transaction will be satisfied without material waiver or modification thereof. We have further assumed that all governmental, regulatory or other consents, approvals or releases necessary for the consummation of the Transaction, as well as for the consummation of the Refinancing and the Capital Increase, will be obtained without any material delay, limitation, restriction or

condition that would have an adverse effect on Eni or Saipem or the consummation of the Transaction.

We have not made any independent valuation or appraisal of the assets or liabilities of Saipem, nor have we been furnished with any such valuations or appraisals. Our opinion is necessarily based on financial, economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Events occurring after the date hereof, including without limitation the determination of the Final Price per Share to the extent that it is other than the Minimum Price per Share, may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion.

As a consequence, potentially significant differences from the conclusions set out in this opinion could result from any inaccuracies, errors or omissions in the data, documentation or information provided to Evercore.

This opinion does not address the merits associated with Eni's participation in the Transaction, nor does it assess the appropriateness of the market conditions in which the Transaction is being concluded. Importantly, in arriving at our opinion, we were not authorized to solicit, and did not solicit, interest from any party with respect to the acquisition, business combination or other extraordinary transaction, involving Saipem or the Saipem Shares.

## **Valuation Approach**

In order fully to comply with the disclosure obligations set forth in the Consob Regulation, we report below a brief summary of the main analyses and financial valuations that we have deemed useful in connection with the preparation of this opinion.

We performed a variety of financial and comparative analyses for the purposes of rendering this opinion. It is important to note that the preparation of a financial opinion is a complex process and does not lend itself to a partial analysis or summary description.

In arriving at our opinion, we considered the results of all of the analyses and valuation methodologies as a whole and did not attribute any particular weight to a particular analysis or factor which we considered. We believe that selecting any portion of our analyses, without considering all analyses as a whole, would create an incomplete view of the process underlying our analyses and, consequently, our opinion. In addition, we may have given various analyses and factors more or less weight than other analyses and factors, and may have deemed various assumptions more or less probable than other assumptions. As a result, the ranges of valuations resulting from any particular valuation methodology described herein should not be taken to be our view of the actual value per share of the Saipem Shares. In performing our analyses, we made numerous assumptions with respect to industry performance, general business and economic conditions and other matters. Many of these assumptions are beyond the control of Eni or Saipem or any other party involved with the Transaction and may have a significant degree of uncertainty. Any estimates contained in our analyses are not necessarily indicative of future results or actual values, which may turn out to be significantly more or less favorable than those suggested by such estimates.

# EVERCORE

We conducted the analyses described below in connection with the Transaction solely as part of our analysis of the fairness from a financial point of view of the Minimum Price per Share to the Company. These analyses do not purport to be appraisals and do not in any manner address the prices at which the ordinary shares of Saipem will trade following consummation of the Transaction, the Refinancing and the Capital Increase.

## *Summary of valuation methodologies and references*

In conducting our analyses, we have adopted valuation methodologies and certain valuation references which we consider to be generally used and in line with the market practice for valuation exercises of this nature. We have had to adapt these valuation methodologies to take into account (i) the specific features of the Transaction; (ii) certain pro forma adjustments to reflect the pro forma impact of the Refinancing and Capital Raise on Saipem's valuation; and (iii) certain limitations and critical elements we have encountered, some of which are set out herein.

In preparing this opinion, we have applied a range of different valuation methodologies, taking into account Saipem's fundamental value incorporated into the Business Plan and additional information provided to us by Eni, using the discounted cash flow method ("**Unlevered Discounted Cash Flow**" or "**DCF**") and current trading multiples related to comparable companies to each of Saipem's divisions.

These valuation methodologies have been compared with valuation references afforded by (i) the historical trading prices of Saipem shares; (ii) the target prices published by equity research analysts covering Saipem; and (iii) recent comparable transaction multiples.

### **DCF Methodology**

Evercore has analyzed the valuation of Saipem as of 30<sup>th</sup> September 2015 being the closest Saipem financial reporting date to the expected Transaction date, utilizing the Unlevered Discounted Cashflow methodology applied to the consolidated and divisional financial projections for Saipem for the years 2016 to 2019 as set out in the Strategic Plan. We calculated the net present value of the unlevered after tax free cashflows of Saipem for the years 2016 to 2019 and of the terminal value in the year 2020, based on an assumed perpetuity growth rate. These values were discounted at a Weighted Average Cost of Capital ("**WACC**") which reflects our assessment of the Saipem WACC pro forma for the information provided to us in respect of the proposed Refinancing and Capital Increase.

The above described methodology implies a range of values for the Saipem share price of between €6.70 and €9.29 per share.

### **Current Trading Multiples Methodology**

Evercore has analyzed the ratio of Enterprise Value to the estimated earnings before interest, taxes, depreciation and amortization ("**EBITDA**") for calendar years 2016 and 2017 for a range of listed companies operating in each of the business areas of Saipem's four divisions. Based on the outcome of this analysis we have applied these multiple ranges to



Saipem's estimated 2016 and 2017 EBITDA from the Strategic Plan and aggregated the results to derive a comparable company based valuation on a Sum of the Parts basis.

The above described methodology implies a range of values for the Saipem share price of between €5.84 and €7.90 per share.

## **Transaction Multiples Reference**

Evercore also reviewed financial data, to the extent publicly available, for recent acquisition transactions involving companies operating in the field of operations of Saipem and/or each of its four business units. In our analysis of this valuation methodology, we have made important judgements as to the circumstances of particular transactions and consequent extent to which they are or are not comparable to the Transaction. In addition we have analyzed certain recent capital markets transactions for comparable sized stakes to the Saipem Shares where these have been deemed analogous to the Transaction.

With respect to this methodology, we would also note that the consideration agreed in the precedent transactions was negotiated by the parties to those transactions and, therefore, it is strictly connected and affected by the terms and conditions and the contractual agreements entered into among the parties. In addition, most of the transactions considered were for outright company acquisitions and were agreed in a time period when the oil price and environment for companies serving the oil & gas sector were materially different from the conditions prevailing at the time of the Transaction. The results deriving from the application of the precedent transactions multiples reference are potentially significantly affected by these factors as well as the prevailing trends of the M&A and/or capital markets at the time of the transaction and by significant heterogeneity of the examined situations. As a consequence Evercore has placed significantly less reliance on this reference than on the other methodologies and references in forming its opinion.

The above described valuation reference implies a range of values for the Saipem share price of between €7.74 and €14.47 per share.

## **Saipem's Share Price Trading Reference**

Evercore has performed a trading range analysis with respect to the historical official prices of Saipem shares on a volume weighted basis over a number of historical time periods ending on 23<sup>rd</sup> October 2015. In this approach, we have made certain judgements regarding the appropriateness of time periods selected and the extent to which market prices have been informed by market expectations of the Transaction, the Refinancing and/or the Capital Increase.

The above described valuation reference implies a range of values for the Saipem share price of between €7.05 and €8.95 per share.

## **Broker Target Prices Reference**

Evercore has also analyzed the target share prices published by a range of equity research analysts between 13<sup>th</sup> August 2015 and 21<sup>st</sup> October 2015.

In this approach, we have made certain judgements regarding the appropriateness of time periods selected and the extent to which research analyst Target Prices have been informed by market expectations of the Transaction, the Refinancing and/or the Capital Increase.

The above described valuation reference implies a range of values for the Saipem share price of between €7.00 and €10.70 per share.

## *Critical Considerations*

There are a number of critical considerations to be taken into account in reviewing this opinion, among which we wish to highlight the following:-

- Saipem operates in a sector which is highly exposed to the economic conditions of the oil & gas sector which itself is directly or indirectly impacted, immediately or with a time lag effect, by oil and gas and related commodity prices and may have a significant impact on Saipem's future financial performance and on the value of the Saipem Shares;
- The Transaction is part of a reorganization of the shareholding of Saipem and, linked contractually through the Conditions Precedent to the Refinancing and the Capital Increase. The trading prices of the shares can be significantly affected by the execution of a rights issue by a listed issuer and market experience shows that the trading prices of listed shares can be subject to volatility which does not necessarily reflect the value of the company;
- A substantial portion of the value of Saipem derived from the Discounted Cash Flow methodology relies on the terminal value of Saipem which requires judgement on both the normalized cashflows in the terminal year and on the long-term growth potential of the business.

We have not been asked to pass judgement upon, and express no opinion with respect to, any matter other than the fairness to Eni, from a financial point of view, of the Minimum Price per Share. We do not express any view on, and this letter does not address, the fairness of the Price per Share, Final Price per Share and/or of the Transaction to, or any consideration received in connection therewith by, the holders of any securities, creditors or other constituencies of Eni, nor as to the fairness of the amount or nature of any compensation to be paid or payable to any of the officers, directors or employees of Eni, or any class of such persons, whether relative to the Minimum Price per Share or otherwise. We have assumed that any modification to the structure of the Transaction will not vary in any respect material to our analysis. This letter does not address the relative merits of the Transaction as compared to other business or financial strategies that might be available to



# EVERCORE

Eni or Saipem, nor does it address the underlying business decision of Eni to engage in the Transaction. We have not been asked to, nor do we offer, any opinion as to the material terms of the Transaction, other than the Minimum Price per Share.

This letter does not constitute a recommendation to the Board of Directors of Eni or to any other persons in respect of the Transaction. In issuing this letter, we have assumed, with your consent, that the Transaction as consummated will not differ in any material respect from that described in the execution copy of the SPA and the execution copy of the Shareholders' Agreement we have examined, without adverse waiver or amendment of any material term or condition thereof, and that Eni and FSI will comply with all material terms of the Transaction Documents. We are not legal, regulatory, accounting or tax experts and have assumed, without independent verification, the accuracy and completeness of assessments by the Company and its advisers with respect to legal, regulatory, accounting, actuarial and tax matters.

We will receive a fee for our services upon the issuance of this letter. Eni has also agreed to reimburse our expenses and to indemnify us against certain liabilities arising out of our engagement as set out in the Engagement Letter.

In the ordinary course of business, Evercore or its affiliates may actively trade the securities, or related derivative securities, or financial instruments of the Company, Saipem and their respective affiliates via businesses that are segregated from Evercore's advisory business in accordance with law and regulation, for their own account and for the accounts of their customers and, accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities or instruments.

This letter is addressed to and is for the information and benefit of, the CRC only in connection with their evaluation of the Transaction. This letter is not on behalf of, and shall not confer rights or remedies upon, may not be relied upon, and does not constitute a recommendation by Evercore to any third party and Evercore accepts no responsibility to any person other than Eni in relation to the contents of this letter, even if it is disclosed with our approval.

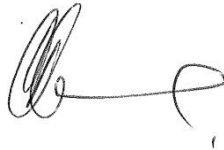
This opinion has been approved by a committee of Evercore employees in accordance with our customary practice. This letter may not be disclosed, quoted, referred to or communicated (in whole or in part) to any third party, including, without limitation, employees, creditors or shareholders of Eni, for any purpose whatsoever except with our prior written approval, except that a copy of this opinion may be disclosed to the other directors of Eni and members of the Statutory Board of Auditors in the context of the Eni board meeting convened to approve the Transaction and disclosed or included in its entirety in any filing Eni is required to make in connection with the Transaction pursuant to the Consob regulation (Consob Regulation n. 172221/2010, Consob Regulation n. 11971/1999 and Annex 3B of the latter) or any other regulation applicable to Eni.

# EVERCORE

Based upon and subject to the foregoing, it is our opinion that, as of the date hereof, the Minimum Price per Share is fair, from a financial point of view, to Eni.

Very truly yours,

EVERCORE PARTNERS INTERNATIONAL  
LLP

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'David Waring', with a stylized flourish at the end.

By:  
David Waring  
Senior Managing Director

## Fairness Opinion – Traduzione di Cortesia

---

**IL PRESENTE DOCUMENTO È STATO REDATTO DA EVERCORE IN LINGUA INGLESE PER IL COMITATO CONTROLLO E RISCHI DI ENI S.P.A. IN CASO DI INCONGRUENZA TRA L'ORIGINALE E LA TRADUZIONE, IL DOCUMENTO ORIGINALE IN LINGUA INGLESE PREVARRÀ SULLA TRADUZIONE IN ITALIANO RIPORTATA DI SEGUITO.**

**Strettamente riservata e confidenziale**

27 ottobre 2015

A:

Eni S.p.A.  
Piazzale Enrico Mattei I  
00144 Roma

All'attenzione dei membri del Comitato Controllo e Rischi

Egregi Signori,

### **Premessa**

Per quanto a nostra conoscenza, Eni S.p.A. (**“Eni”**, o la **“Società”**) intende procedere con un'operazione di vendita a Fondo Strategico Italiano S.p.A. (l'**“Acquirente”** o **“FSI”** e, insieme a Eni, le **“Parti”**) di una porzione della propria partecipazione in Saipem S.p.A (**“Saipem”**) rappresentativa del 12,503% del capitale sociale ordinario interamente diluito di Saipem (l'**“Operazione”**).

I termini della prospettata Operazione sono definiti nella versione definitiva del Contratto di Compravendita (e nell'accluso accordo ricognitivo del debito contratto dal gruppo Saipem nei confronti del gruppo Eni (l'**“Accordo Ricognitivo del Debito”**)) (il **“Contratto di Compravendita”**) e nella versione definitiva del Patto Parasociale (il **“Patto Parasociale”**) che Eni e FSI sottoscriveranno alla data della presente, ovvero in prossimità di tale data (congiuntamente, i **“Documenti dell'Operazione”**).

Secondo quanto da Voi indicatoci, i principali termini finanziari dell'Operazione sono i seguenti:

- (i) l'Acquirente acquisterà da Eni azioni rappresentative del 12,503% del capitale sociale ordinario interamente diluito di Saipem (le **“Azioni Saipem”**);
- (ii) il prezzo che l'Acquirente corrisponderà in riferimento alle Azioni Saipem sarà determinato sulla base della media aritmetica dei prezzi di mercato ufficiali di chiusura delle azioni di Saipem per: (a) i due (2) giorni di negoziazione precedenti all'annuncio dell'Aumento di Capitale, ossia € 8,12 per azione (il **“Prezzo per Azione”**); e (b) i

quattro (4) giorni di negoziazione successivi all'annuncio dell'Aumento di Capitale (congiuntamente al Prezzo per Azione, il **"Prezzo Finale per Azione"**;

- (iii) il Prezzo Finale per Azione non dovrà in ogni caso essere superiore a € 8,83 per azione, né inferiore a € 7,40 per azione (il **"Prezzo Minimo per Azione"**);
- (iv) parallelamente all'Operazione, Saipem annuncerà, nello stesso giorno in cui verrà annunciata l'Operazione, un rifinanziamento del debito (il **"Rifinanziamento"**) e un programmato aumento di capitale pari a € 3,5 miliardi da realizzarsi mediante emissione di nuove azioni (l'**"Aumento di Capitale"**); ai sensi del Contratto di Compravendita, sia Eni sia FSI si impegneranno a sottoscrivere ciascuno l'Aumento di Capitale in misura proporzionale alla partecipazione da essi detenuta in Saipem una volta perfezionata l'Operazione secondo i termini previsti dal Contratto di Compravendita;
- (v) Eni e FSI sottoscriveranno un Patto Parasociale avente ad oggetto una partecipazione complessiva in Saipem pari al 25,006% delle azioni ordinarie di Saipem divise in ogni momento in maniera paritetica tra Eni e FSI, per un periodo di 3 anni, a condizione che FSI ed Eni rimangano sotto il controllo diretto o indiretto del Ministero dell'Economia e delle Finanze; e
- (vi) il Patto Parasociale garantirà il controllo congiunto di Saipem da parte di Eni e FSI e regolerà le modalità attraverso cui, *inter alia*, le Parti dovranno (a) esercitare i loro diritti di *governance* in modo congiunto in relazione a Saipem; (b) esercitare il diritto di voto in conformità a quanto previsto nel Patto Parasociale; (c) accettare di non trasferire a terzi le azioni soggette al Patto Parasociale; (d) impegnarsi a non eseguire alcuna azione che possa determinare l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni Saipem ai sensi del diritto italiano; ed (e) impegnarsi a non acquistare alcun diritto di acquisto o sottoscrizione, diretto o indiretto, in relazione alle azioni Saipem fatto salvo quanto consentito ai sensi del Patto Parasociale.

Ci avete informati che i Documenti dell'Operazione saranno approvati dai competenti organi societari delle Parti il 27 ottobre 2015 e che ci si attende che l'Operazione e l'Aumento di Capitale siano annunciati dopo la chiusura del mercato presso Borsa Italiana il 27 ottobre 2015. Inoltre, ci avete informati del fatto che ci si attende che il *closing* dell'Operazione si verifichi presumibilmente all'inizio del 2016, quando tutte le condizioni sospensive al *closing* riportate nei Documenti dell'Operazione saranno state soddisfatte, fatto salvo un termine ultimo per il completamento dell'Operazione fissato al 30 aprile 2016.

Le principali condizioni sospensive al *closing* dell'Operazione sono, a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- (i) l'ottenimento dell'autorizzazione da parte della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("**Consob**"), ai sensi dell'articolo 106, sesto comma, del Decreto legislativo n. 58/98, a conferma del fatto che l'Operazione rientri in un'esenzione dall'obbligo di lanciare un'offerta pubblica di acquisto;
- (ii) il perfezionamento di tutte le formalità *anti-trust* relative all'Operazione;

- (iii) l'approvazione dei termini finali dell'Aumento di Capitale e l'esecuzione di un accordo di sottoscrizione al fine di garantire la sottoscrizione e il pagamento dell'Aumento di Capitale;
- (iv) la sottoscrizione da parte di Saipem della documentazione relativa al Rifinanziamento;
- (v) che non si sia verificato alcun Evento Negativo Rilevante (*Material Adverse Event*), come definito nel Contratto di Compravendita;
- (vi) le dimissioni di un amministratore del Consiglio di Amministrazione di Saipem nominato da Eni e la sostituzione con un amministratore nominato dall'Acquirente; e
- (vii) il mantenimento di un *rating* di Saipem da parte delle agenzie di *rating* Standard & Poor's e Moody's non inferiore, rispettivamente, a BB+ e Ba1.

L'Operazione è altresì soggetta alle seguenti condizioni risolutive (le “**Condizioni Risolutive**”):

- (i) il mancato perfezionamento dell'Aumento di Capitale entro il 31 maggio 2016;
- (ii) il mancato utilizzo del Rifinanziamento entro il 30 giugno 2016; e
- (iii) il mancato rimborso delle voci di debito esistenti in capo a Saipem nei confronti di Eni entro il 30 giugno 2016.

Come da voi riferitoci, l'Operazione costituisce un'operazione con parti correlate ed è pertanto soggetta (i) al regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con Delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 (di seguito, il “**Regolamento Consob**”); e (ii) alle disposizioni di cui alle Management System Guideline di Eni finalizzate a una gestione degli interessi degli Amministratori e dei Sindaci in riferimento alle operazioni con parti correlate emesse da Eni il 19 gennaio 2012 (le “**MSG**”).

In conformità al Regolamento Consob e alle MSG, considerati i termini economici attesi, e in linea con le vostre istruzioni, capiamo inoltre che l'Operazione è un'operazione con parti correlate “di maggiore rilevanza”. L'iter deliberativo procedura decisionale che Eni dovrà pertanto adottare ai fini della sottoscrizione del contratto definitivo dell'Operazione dovrà prevedere che la l'approvazione finale riguardo all'effettiva esecuzione, o meno, dell'Operazione risulti dalla delibera del Consiglio di Amministrazione di Eni previo “parere motivato positivo” del Comitato Controllo e Rischi di Eni (il “**CCR**”) per quanto riguarda l'interesse di Eni nell'esecuzione dell'Operazione, nonché la “convenienza e correttezza sostanziale” delle condizioni dell'Operazione (il “**Parere CCR**”).

In linea con quanto disposto nel Regolamento Consob, il CCR ha esercitato il suo diritto di essere assistito da un *advisor* indipendente e, a tal fine, ha nominato Evercore Partners International LLP (“**Evercore**”) mediante Lettera d'Incarico del 27 ottobre 2014, i termini temporali dell'incarico sono stati successivamente estesi con Lettera del 16 ottobre 2015 (la “**Lettera d'Incarico**”), quale advisor indipendente a supporto del Comitato per assisterlo nell'adempimento dei propri compiti ai sensi del Regolamento Consob e delle MSG. Nello specifico, Eni ha chiesto a Evercore di formulare

un parere in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Prezzo Minimo per Azione (il “**parere**”).

### Fonti informative

In relazione all’emissione del presente parere, abbiamo esaminato e fatto affidamento su informazioni ricevute da parte di Eni e su fonti informative pubbliche, ivi compreso, *inter alia*, quanto segue:

- (i) la versione definitiva del Contratto di Compravendita;
- (ii) la versione definitiva dell’Accordo Ricognitivo del Debito;
- (iii) la versione definitiva del Patto Parasociale;
- (iv) la Presentazione del Management di Saipem a FSI del 16 settembre 2015;
- (v) il Piano Strategico 2016-2019 di Saipem che include la revisione della struttura del capitale dell’ottobre 2015 (il “**Piano Strategico**”);
- (vi) il bilancio consolidato di Saipem relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, al semestre chiuso al 30 giugno 2015 e alcuni elementi pubblicati in riferimento al trimestre chiuso al 30 settembre 2015;
- (vii) i prezzi registrati e l’attività di *trading* relativi alle azioni Saipem;
- (viii) le performance finanziarie, il prezzo delle azioni e l’attività di *trading* di alcune altre società quotate da noi ritenute equiparabili a Saipem come gruppo e/o alle sue divisioni;
- (ix) i termini finanziari, nella misura in cui essi siano disponibili al pubblico, di alcune operazioni di acquisizione comparabili e operazioni di *capital market* analoghe;
- (x) i *target price* pubblicati nelle ricerche di analisti che seguono il titolo Saipem;
- (xi) un certo numero di conversazioni intercorse con il *management* della Società nel corso del nostro mandato; e
- (xii) altre informazioni disponibili al pubblico, e qualsiasi altro fattore da noi ritenuto appropriato.

Nel redigere il presente parere, siamo inoltre partiti dal presupposto, senza condurre alcuna verifica indipendente, che tutte le informazioni forniteci da Eni e/o Saipem, ovvero pubblicamente disponibili, fossero accurate, veritiere e complete, e non abbiamo pertanto valutato l’affidabilità di tali informazioni, né la validità dei rapporti giuridici sottostanti alle attività realizzate da Eni e Saipem in virtù dei quali siano state acquisite e trattate informazioni storiche e prospettiche. Con riferimento alle previsioni finanziarie contenute nel Piano Strategico, abbiamo ritenuto che le stesse fossero state ragionevolmente predisposte riflettendo le migliori stime e valutazioni del *management* di Saipem attualmente disponibili per quanto concerne il futuro andamento finanziario della stessa.

Ai fini della formulazione del presente parere abbiamo ipotizzato, in relazione a tutti gli aspetti rilevanti ai fini della nostra analisi, che tutte le condizioni per il perfezionamento dell’Operazione si verifichino senza significative modifiche o rinunce alle stesse. Abbiamo inoltre dato per

presupposto che tutte le necessarie approvazioni e i necessari consensi amministrativi e regolamentari richiesti sia per il perfezionamento dell'Operazione, sia per il Rifi naziamento e l'Aumento di Capitale, siano ottenuti senza che alcun ritardo, limitazione, restrizione o condizione significativi che possano avere un impatto negativo su Eni o Saipem o sul perfezionamento dell'Operazione.

Non abbiamo condotto alcuna valutazione indipendente o perizia sulle attività o passività di Saipem, né ci sono state fornite tali valutazioni e perizie. Il nostro parere si basa necessariamente sulle condizioni economiche, finanziarie, di mercato e sulle altre condizioni esistenti, nonché sulle informazioni di cui disponiamo alla data odierna. Eventi che si verificheranno successivamente alla data odierna, quali, a mero titolo di esempio, la definizione del Prezzo Finale per Azione nella misura in cui esso sia diverso dal Prezzo Minimo per Azione, potrebbero incidere sul presente parere e sulle ipotesi su cui lo stesso si fonda. Non assumiamo alcun obbligo di aggiornare, modificare o confermare il presente parere.

In conseguenza di quanto precede, differenze potenzialmente significative rispetto alle conclusioni tratte nel presente parere potrebbero essere dovute a imprecisioni, errori ovvero omissioni nei dati, nelle informazioni o nei documenti forniti a Evercore.

Il parere espresso nella presente non dev'essere inteso come una valutazione di merito sulla partecipazione di Eni nell'Operazione, né, allo stesso modo, come una valutazione sull'adeguatezza delle condizioni di mercato in base alle quali l'Operazione sta per essere conclusa. Si sottolinea che nella formulazione del nostro parere non siamo stati autorizzati a sollecitare, e non abbiamo sollecitato, l'interesse di alcuna parte in relazione all'acquisizione, all'aggregazione aziendale o ad altre operazioni straordinarie relative a Saipem o alle Azioni Saipem.

### **Approccio valutativo**

Al fine di rispettare pienamente gli obblighi informativi previsti dal Regolamento Consob, riportiamo di seguito una breve sintesi delle principali analisi e valutazioni finanziarie che abbiamo considerato utili nel predisporre il presente parere.

Abbiamo effettuato una serie di analisi finanziarie e comparative al fine di predisporre il presente parere. È importante rilevare che la predisposizione di un parere finanziario è un processo complesso e non si presta a un'analisi parziale o a una descrizione sintetica.

Nel formulare il presente parere, abbiamo considerato i risultati di tutte le analisi e valutazioni nel loro complesso e non abbiamo attribuito particolare peso ad alcuna analisi o alcun fattore considerato. Riteniamo che selezionare una parte delle analisi, senza considerarle nella loro interezza, potrebbe dare luogo a una incompleta comprensione del procedimento sotteso all'analisi e, pertanto, del parere espresso. Potremmo inoltre aver dato più o meno peso ad alcune analisi e alcuni fattori rispetto ad altri, e potremmo aver ritenuto alcune ipotesi più probabili di altre. Di conseguenza, gli intervalli di valutazione, risultanti da qualsiasi analisi descritta di seguito, non dovrebbero essere considerati come il punto di vista di Evercore in merito al valore effettivo di ciascuna Azione Saipem. Nel condurre le analisi, abbiamo effettuato numerose ipotesi in relazione all'andamento del settore industriale, alle condizioni generali economiche e imprenditoriali e ad altri fattori. Molte di tali ipotesi esulano dal controllo di Eni e di Saipem e di qualsiasi altra parte coinvolta nell'Operazione, e rappresentano pertanto di fatto un alto grado di incertezza. Qualsiasi stima contenuta nelle nostre

analisi non è necessariamente indicativa dei futuri risultati o dei valori effettivi, che potrebbero risultare significativamente più o meno favorevoli rispetto a quelli suggeriti da tali stime.

Abbiamo condotto le analisi descritte nel seguito in relazione all'Operazione unicamente come parte delle nostre analisi in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Prezzo Minimo per Azione per la Società. Tali analisi non intendono costituire perizie, né prendere in considerazione, in alcun modo, i prezzi a cui le azioni ordinarie di Saipem saranno negoziate a seguito del perfezionamento dell'Operazione, del Rifinanziamento e dell'Aumento di Capitale.

#### *Sintesi dei metodi valutativi e dei riferimenti di valutazione*

Nello svolgimento delle nostre analisi, abbiamo adottato metodologie valutative e riferimenti di valutazione che consideriamo generalmente usati e in linea con la prassi del mercato per esercizi di questa natura. Abbiamo dovuto adattare queste metodologie di valutazione per tenere conto (i) delle specifiche caratteristiche dell'Operazione; (ii) di alcuni aggiustamenti pro-forma da operare affinché l'impatto pro-forma del Rifinanziamento e dell'Aumento di Capitale si rifletta sulla valutazione di Saipem; e (iii) di alcune limitazioni e criticità che abbiamo riscontrato, alcune delle quali sono descritte nel seguito.

Nella predisposizione del presente parere, abbiamo applicato una serie di metodologie di valutazione diverse, in considerazione del valore intrinseco di Saipem come descritto nel Business Plan e di altre informazioni forniteci da Eni, usando il “metodo dei flussi di cassa scontati” (“**Unlevered Discounted Cash Flow**” o “**DCF**”) e i multipli correnti di mercato a società comparabili a ciascuna delle divisioni di Saipem.

I predetti metodi valutativi sono stati posti a confronto con le valutazioni (i) dei prezzi storici delle azioni di Saipem; (ii) dei *target price* pubblicati nelle ricerche di analisti che seguono il titolo Saipem; e (iii) di recenti operazioni di natura comparabile.

#### **Metodo del DCF**

Evercore ha analizzato il valore di Saipem alla data del 30 settembre 2015, essendo questo il termine del trimestre più vicino alla data prospettata dell'Operazione, utilizzando il metodo dell'Unlevered Discounted Cash Flow applicato alle previsioni finanziarie consolidate e di ciascuna divisione Saipem per gli anni 2016-2019, come disposto nel Piano Strategico. Abbiamo calcolato il valore attuale netto dei flussi di cassa *unlevered* al netto delle imposte per gli anni 2016-2019 e il valore terminale nell'anno 2020 sulla base di un ipotizzato tasso di crescita perpetuo. Tali valori sono stati scontati a un tasso di c.d. *Weighted Average Cost of Capital* (“**WACC**”) che riflette la nostra valutazione del WACC di Saipem pro-forma in relazione alle informazioni forniteci nell'ambito delle prospettate attività di Rifinanziamento e Aumento di Capitale.

Dall'applicazione del metodo sopra descritto deriva un prezzo per azione Saipem compreso in un intervallo di valori tra € 6,70 ed € 9,29 per azione.

#### **Metodo dell'analisi dei multipli correnti di mercato**

Evercore ha effettuato un'analisi del rapporto tra l'*Enterprise Value* e il valore stimato degli utili al lordo di interessi, tasse, svalutazione e ammortamento (“**EBITDA**”) per gli anni solari 2016 e 2017



su una serie di società quotate attive nel settore operativo di ciascuna delle *business area* delle quattro divisioni di Saipem. Partendo dagli esiti di tale analisi, abbiamo applicato tali multipli all'EBITDA stimato di Saipem per il 2016 e il 2017 sulla base del Piano Strategico e abbiamo sommato i risultati al fine di ricavare una valutazione basata su società comparabili sulla base della Somma delle Parti.

Dall'applicazione del metodo sopra descritto deriva un prezzo per azione Saipem compreso in un intervallo di valori tra € 5,84 ed € 7,90 per azione

### **Riferimento a multipli di mercato in precedenti operazioni**

Evercore ha inoltre eseguito un'analisi dei dati finanziari, nella misura in cui essi siano disponibili al pubblico, in riferimento a recenti operazioni di acquisizione che abbiano coinvolto società operanti nello stesso settore di attività di Saipem e/o di ciascuna delle sue quattro *business area*. Nell'ambito dell'analisi di questo metodo di valutazione abbiamo espresso importanti valutazioni in merito alle circostanze di alcune particolari operazioni e quindi anche in merito alla misura in cui esse siano comparabili o meno all'Operazione. Oltre a ciò abbiamo anche esaminato alcune operazioni di *capital market* relative a partecipazioni di dimensioni comparabili alle Azioni Saipem che siano state ritenute analoghe all'Operazione.

Nell'ambito dell'utilizzo di questa metodologia, è importante sottolineare che il corrispettivo pattuito nelle precedenti operazioni era stato negoziato dalle parti coinvolte in tali operazioni ed è perciò strettamente connesso e influenzato dai termini, dalle condizioni e dagli accordi contrattuali allora sottoscritti tra le parti. Inoltre, la maggior parte delle operazioni considerate sono state operazioni di acquisizioni di società nel loro complesso e sono state concordate in un periodo in cui il prezzo del petrolio e il contesto per società operanti nel settore *oil & gas* erano significativamente differenti dalle condizioni prevalenti al momento dell'Operazione. I risultati derivanti dal riferimento a multipli di precedenti operazioni possono inoltre potenzialmente essere influenzati dai seguenti fattori: andamenti del mercato delle fusioni e acquisizioni e/o *capital market* al momento di una operazione e significativa eterogeneità delle situazioni analizzate. Di conseguenza, nel formulare il proprio parere, Evercore ha significativamente fatto minor affidamento su questo riferimento valutativo rispetto ad altri metodi e riferimenti valutativi.

Dall'applicazione del riferimento valutativo sopra descritto deriva un prezzo per azione Saipem compreso in un intervallo di valori tra € 7,74 ed € 14,47 per azione

### **Riferimento ai margini di oscillazione del prezzo di negoziazione delle azioni Saipem**

Evercore ha eseguito un'analisi dei margini di oscillazione dei prezzi di negoziazione sui dati di prezzo storici delle azioni Saipem ponderati sulla base dei volumi di contrattazione per vari periodi di tempo fino al 23 ottobre 2015. Nell'adottare un tale approccio abbiamo espresso valutazioni in merito alla pertinenza dei periodi di tempo selezionati e alla misura in cui i prezzi di mercato siano stati influenzati dalle aspettative del mercato in relazione all'Operazione, al Rifinanziamento e/o all'Aumento di Capitale.

Dall'applicazione del riferimento valutativo sopra descritto deriva un prezzo per azione Saipem compreso in un intervallo di valori tra € 7,05 ed € 8,95 per azione

### **Riferimento ai *target price* degli analisti finanziari**

Evercore ha inoltre effettuato un'analisi sui *target price* delle azioni pubblicati nelle ricerche di analisti tra il 13 agosto 2015 e il 21 ottobre 2015.

Nell'adottare un tale approccio abbiamo espresso valutazioni in merito alla pertinenza dei periodi di tempo selezionati e alla misura in cui tali *target price* siano stati influenzati dalle aspettative del mercato in relazione all'Operazione, al Rifinanziamento e/o all'Aumento di Capitale.

Dall'applicazione del riferimento valutativo sopra descritto deriva un prezzo per azione Saipem compreso in un intervallo di valori tra € 7,00 ed € 10,70 per azione

### *Elementi critici*

Nell'esaminare questo parere, è necessario tenere in considerazione una serie di elementi critici, tra i quali desideriamo mettere in evidenza i seguenti:

- Saipem è attiva in un settore fortemente influenzato dalle condizioni economiche del settore *oil & gas*, che a sua volta subisce gli effetti diretti o indiretti, immediati o ritardati, del prezzo del petrolio, del gas e di altre materie prime; tutto quanto precede potrebbe influenzare in modo significativo le future performance finanziarie di Saipem e il valore delle Azioni Saipem;
- l'Operazione si iscrive in una più ampia riorganizzazione dell'azionariato di Saipem ed è comunque collegata contrattualmente attraverso le Condizioni Sospensive al Rifinanziamento e all'Aumento di Capitale. I prezzi di negoziazione delle azioni possono risentire in modo significativo di una eventuale nuova emissione azionaria da parte di un emittente quotato e l'esperienza di mercato mostra che il prezzo di negoziazione di azioni quotate può tipicamente essere soggetto a volatilità, che non riflette necessariamente il valore della società;
- una parte sostanziale del valore di Saipem ricavato da una valutazione sui flussi di cassa scontati (DCF) si fonda sul valore terminale di Saipem, che implica una valutazione sia sui flussi di cassa normalizzati nel corso dell'anno terminale, sia sul potenziale di crescita a lungo termine delle attività.

La portata del nostro mandato non prevedeva la formulazione di una valutazione o parere in merito a qualsiasi questione diversa dalla congruità, per Eni, dal punto di vista finanziario, del Prezzo Minimo per Azione. Non esprimiamo alcun punto di vista sulla, e il presente parere non riguarda la, congruità del Prezzo per Azione, del Prezzo Finale per Azione e/o dell'Operazione, o del corrispettivo percepito in relazione alla stessa dai titolari di strumenti finanziari, creditori, o altri soggetti con un interesse in relazione a Eni, né sulla congruità dell'importo o sulla natura del corrispettivo dovuto o esigibile da qualsiasi quadro, amministratore o dipendente di Eni, o qualsiasi altra persona di Eni, in relazione al Prezzo Minimo per Azione o ad altri aspetti. Abbiamo altresì presupposto che qualsiasi modifica alla struttura dell'Operazione non implicasse alcuna variazione sostanziale della nostra analisi. Il presente parere non verte sui meriti relativi dell'Operazione in confronto ad altre strategie finanziarie o di *business* eventualmente a disposizione di Eni o Saipem, né tratta la decisione presa da Eni di avviare l'Operazione. Il nostro mandato non prevede la formulazione di alcun parere, e di fatto non

esprimiamo alcun parere, riguardo a termini rilevanti dell'Operazione diversi dal Prezzo Minimo per Azione.

Il presente parere non costituisce una raccomandazione per il Consiglio di Amministrazione di Eni, o qualsiasi altra persona, in merito all'Operazione. Nel rilasciare il presente parere, abbiamo posto come ipotesi, con il vostro consenso, che l'Operazione così come effettivamente perfezionata non differisca in maniera sostanziale da quanto previsto nella versione definitiva del Contratto di Compravendita e nella versione definitiva del Patto Parasociale da noi esaminati, senza modifiche o rinunce sostanziali dei termini e condizioni degli stessi, e che sia Eni sia FSI rispettino tutti i termini essenziali dei Documenti dell'Operazione. Non siamo esperti legali, regolatori, contabili e fiscali e abbiamo ritenuto, senza condurre alcuna verifica indipendente, che le valutazioni espresse dalla Società e dai suoi consulenti in merito agli aspetti legali, regolatori, contabili, attuativi e fiscali fossero accurate e complete.

Percepiremo un compenso per i nostri servizi in funzione dell'emissione del presente parere. Eni ha altresì convenuto di rimborsarci alcune spese e di indennizzarci per determinate passività che potrebbero presentarsi in relazione ai servizi forniti, come definito nella Lettera d'Incarico.

Nello svolgimento delle attività ordinarie, Evercore o le sue collegate potrebbero negoziare attivamente titoli o altri strumenti derivati o finanziari della Società, di Saipem e delle loro rispettive collegate attraverso divisioni distinte dalla divisione di Evercore dedicata alla consulenza, ai sensi delle applicabili leggi e normative, per conto proprio e dei loro clienti e, di conseguenza, potrebbero in qualsiasi momento detenere una posizione lunga o corta in tali titoli o strumenti.

La presente lettera è indirizzata e si rivolge solamente al CCR in relazione alla valutazione dell'Operazione da parte dello stesso comitato. La presente lettera non è stata predisposta per conto di Evercore, né conferisce diritti o rimedi sulla stessa, non può essere invocata e non costituisce una raccomandazione da parte di Evercore nei confronti di terzi. Evercore non assume alcuna responsabilità nei confronti di alcuna entità diversa da Eni in riferimento al contenuto del presente parere, anche se sia stato reso noto con il nostro consenso.

Il presente parere è stato approvato da un comitato di dipendenti di Evercore, in linea con la nostra prassi. La presente lettera non potrà essere diffusa, citata, menzionata o trasmessa (in tutto o in parte) ad alcuna terza parte, ivi compreso, a titolo esemplificativo e non esaustivo, a dipendenti, creditori o azionisti di Eni, per qualsiasi motivo, fatto salvo nei casi in cui Evercore abbia preventivamente prestato il suo consenso scritto. Una copia del presente parere potrà altresì essere trasmessa agli altri amministratori e ai membri del Collegio Sindacale di Eni nell'ambito della riunione del consiglio di amministrazione di Eni convocata ai fini dell'approvazione dell'Operazione e pubblicata o riportata per intero in qualsiasi documento che Eni debba depositare in relazione all'Operazione, ai sensi del Regolamento Consob (Regolamento Consob n. 172221/2010, Regolamento Consob n. 11971/1999 e Allegato 3B di quest'ultimo) o di qualsiasi altra normativa applicabile a Eni.

Sulla base di e subordinatamente a quanto precede, è nostra opinione che, alla data del presente parere, il Prezzo Minimo per Azioni è congruo, da un punto di vista finanziario, per Eni.

**Allegato “D” - Relazione della Società di Revisione sui dati  
economici e patrimoniali consolidati pro-forma**

## Relazione della società di revisione sull'esame dei Prospetti Consolidati Pro-Forma

Al Consiglio di Amministrazione di  
Eni S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati pro-forma corredati delle note esplicative (i "Prospetti Consolidati Pro-Forma") di Eni S.p.A. ("Eni" e, congiuntamente alle sue controllate, il "Gruppo Eni") per il semestre chiuso al 30 giugno 2015.

Tali Prospetti Consolidati Pro-Forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Eni al 30 giugno 2015, predisposto in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Eni al 30 giugno 2015 è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata, a seguito della quale è stata emessa la relazione in data 7 agosto 2015.

La revisione contabile limitata consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non abbiamo espresso un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Eni al 30 giugno 2015.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell'operazione di cessione di n. 55.176.364 azioni ordinarie di Saipem S.p.A. al Fondo Strategico Italiano S.p.A. e delle operazioni finanziarie ad essa connesse o conseguenti (l'"Operazione").

2. I Prospetti Consolidati Pro-Forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2015, sono stati predisposti per le sole finalità di inclusione nel documento informativo, redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010, ed ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato, relativo all'Operazione.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'Operazione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Eni, come se fosse virtualmente avvenuta il 30 giugno 2015 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2015. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma compete agli Amministratori di Eni. È nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. Dal lavoro svolto, nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate da Eni per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2015, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione, non siano ragionevoli, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione dei medesimi Prospetti Consolidati Pro-Forma siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.

Roma, 3 novembre 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Massimo Antonelli  
(Socio)