PROSPETTO INFORMATIVO

SOLLECITAZIONE DI DELEGHE DI VOTO

avente ad oggetto la richiesta di conferimento della rappresentanza per l'esercizio del diritto di voto nell'assemblea ordinaria degli azionisti di Impregilo S.p.A., convocata presso il Centro Congressi Fondazione Cariplo, in Milano, via Romagnosi, n. 8, per il giorno 12 luglio 2012, alle ore 10:00, in unica convocazione.

PROMOTORE:

IGLI S.p.A.

EMITTENTE:

Impregilo S.p.A.

SOGGETTO INCARICATO DELLA SOLLECITAZIONE e RACCOLTA DELLE DELEGHE

Per informazioni è possibile contattare il seguente

Numero Verde
800-300552

attivo nei giorni feriali dalle ore 9.00 alle ore 18.00
ovvero, per chiamate dall'estero
+39 06 929 57 729

o consultare il sito *internet*: **www.proxycensus.com/impregilo**
o mandare una e-mail a: **igli@proxycensus.com**

La presente sollecitazione di deleghe é disciplinata dagli articoli 136 e seguenti del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 nonché dagli articoli 135 e seguenti del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

SEZIONE I – Informazioni relative all'Emittente e all'assemblea

1. Denominazione e sede sociale dell'Emittente

La società emittente le azioni per le quali viene richiesto il conferimento di delega è denominata **Impregilo S.p.A.** ("**Impregilo**" o "**Società**" o "**Emittente**").

L'Emittente ha sede legale in Milano, via dei Missaglia n. 97, ed è iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 00830660155.

2. Giorno, ora e luogo dell'assemblea

L'assemblea della Società è convocata, su richiesta di un socio ai sensi dell'art. 2367 del codice civile, presso il Centro Congressi Fondazione Cariplo, in Milano, via Romagnosi n. 8, per il giorno 12 luglio 2012, alle ore 10:00, in unica convocazione (l'"**Assemblea**").

3. Argomenti all'ordine del giorno

L'ordine del giorno dell'Assemblea, riportato nell'avviso di convocazione pubblicato tra l'altro, sul sito *internet* della Società (www.impregilo.it) in data 18 maggio 2012, sezione *Governance*/Assemblee, è il seguente:

1. revoca degli amministratori in carica;
2. nomina del consiglio di amministrazione, previa determinazione della durata in carica;
3. nomina del presidente del consiglio di amministrazione;
4. determinazione del compenso spettante al consiglio di amministrazione.

4. Elenco della documentazione predisposta dall'Emittente ed indicazione del sito *internet* in cui tale documentazione è disponibile

L'Emittente ha predisposto in vista dell'Assemblea i seguenti documenti:

1) Avviso di convocazione dell'assemblea ai sensi dell'art. 16 dello statuto sociale e dell'art. 125-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ("**TUF**").

2) Relazione del Consiglio di Amministrazione della Società sulla richiesta di convocazione dell'assemblea ordinaria formulata dal socio Salini S.p.A. ai sensi dell'art. 2367 del codice civile, redatta ai sensi ai sensi dell'art. 125-*ter*, comma 3 del TUF.

3) Modulo che gli azionisti hanno la facoltà di utilizzare per il voto per delega.

4) Modulo che gli azionisti hanno la facoltà utilizzare per conferire la delega al rappresentante designato dalla Società ai sensi dell'art. 135-*undecies* del TUF.

La suddetta documentazione predisposta dall'Emittente è a disposizione del pubblico presso la sede di Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**"), la sede sociale dell'Emittente nonché sul sito *internet* www.impregilo.it.

Ai sensi dell'art. 130 del TUF, gli azionisti hanno diritto di prendere visione di tutti i documenti depositati presso la sede sociale dell'Emittente e di ottenerne copia a proprie spese.

SEZIONE II – Informazioni relative al Promotore

1. Denominazione e forma giuridica del Promotore

Il soggetto che intende promuovere la sollecitazione delle deleghe di voto è **IGLI S.p.A.** ("**IGLI**" o il "**Promotore**"), società facente parte del gruppo Gavio (il "**Gruppo Gavio**").

Il Promotore intende avvalersi per la raccolta delle deleghe di voto e per le procedure ai sensi dell'articolo 136, del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (il "**Regolamento Emittenti**"), dell'ausilio di ProxyCensus Ltd. ("**ProxyCensus**"), società che offre consulenza e servizi di *shareholder communications* e di *proxy voting* alle società quotate, specializzata nell'esercizio delle attività di sollecitazione di deleghe di voto e di rappresentanza nelle assemblee. ProxyCensus ha sede legale in Londra, Suite B, 29 Harley Street, ed è iscritta al Companies House UK al n. 6490912.

2. Sede sociale

Il Promotore ha sede legale in Milano, via Quintino Sella n. 4, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 04822800969.

3. Soggetti titolari di partecipazioni rilevanti e soggetti che esercitano, anche congiuntamente, il controllo sul Promotore. Descrizione del contenuto dei patti parasociali aventi ad oggetto la medesima società

Alla data del presente prospetto, IGLI è interamente controllata da Autostrada Torino Milano S.p.A., società quotata sul Mercato Telematico Azionario, gestito da Borsa Italiana S.p.A. dal 1969 ("**ASTM**"), che a sua volta è controllata da Aurelia S.r.l., società capogruppo del Gruppo Gavio.

ASTM ha acquisito l'intero capitale sociale di IGLI in data 8 marzo 2012 con un esborso complessivo di circa 237 milioni di euro che, per 200 milioni di euro, è stato finanziato mediante stipula di un finanziamento "*bridge to equity*" della durata massima di 12 mesi.

Ai fini, fra l'altro, del finanziamento dell'acquisizione dell'intero capitale sociale di IGLI, l'assemblea degli azionisti di ASTM ha successivamente deliberato, in data 20 aprile 2012, l'attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega ai sensi dell'art. 2443 del codice civile (da esercitarsi entro il periodo di 24 mesi) ad aumentare a pagamento il capitale sociale, in una o più volte, per un importo massimo (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) di 500 milioni di euro da offrire in opzione agli azionisti. Al riguardo, si precisa che gli azionisti di controllo (Aurelia S.r.l. e Argo Finanziaria S.p.A.) hanno manifestato la loro intenzione di sottoscrivere tutte le azioni di nuova emissione che spetteranno loro in opzione in proporzione alla quota posseduta (attualmente circa 54,2% del capitale sociale al netto delle azioni proprie detenute) [1].

Come reso noto da ASTM in occasione sia della suddetta assemblea straordinaria che della pubblicazione del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2012, è previsto che il

[1] Si veda per maggiori informazioni i comunicati stampa di ASTM del 5 marzo 2012, 8 marzo 2012, 12 marzo 2012, 14 marzo 2012, 23 marzo 2012 e 20 aprile 2012, il documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento Emittenti pubblicato in data 23 marzo 2012, il documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 pubblicato in data 12 marzo 2012, la relazione del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'articolo 125 ter del TUF e dell'articolo 72 del Regolamento Emittenti in vista dell'assemblea dei soci del 20 aprile 2012 pubblicata in data 30 marzo 2012, il verbale dell'assemblea dei soci di ASTM del 20 aprile 2012.

Consiglio di Amministrazione di ASTM eserciti parzialmente la delega entro la fine del corrente esercizio e, comunque, non prima dell'approvazione dei dati economico-finanziari relativi al primo semestre 2012. Per quanto riguarda l'ammontare effettivo dell'aumento, ad oggi valutato in 200 milioni di euro (comprensivo del relativo sovrapprezzo), il Consiglio di Amministrazione terrà in debito conto anche l'eventuale distribuzione di un dividendo straordinario da parte della controllata SIAS S.p.A. ("**SIAS**")[2].

Si segnala infatti che:

- in data 24 febbraio 2012, SIAS ha sottoscritto un contratto avente ad oggetto la cessione ad Autostrade per l'Italia S.p.A. ("**ASPI**") del 45,765% del capitale sociale detenuto in ASA S.r.l. (holding a cui fanno indirettamente capo alcune società concessionarie autostradali cilene) per un corrispettivo di 565 milioni di euro;
- come risultante dal Resoconto Intermedio di Gestione SIAS al 31 marzo 2012, a fronte della plusvalenza che si verrebbe a generare in capo alla medesima società per effetto del perfezionamento della cessione, attualmente previsto entro la fine del corrente mese, il Consiglio di Amministrazione di SIAS ha evidenziato la possibilità della distribuzione, in una o più tranche, di un dividendo straordinario.

Per completezza, si segnala infine che la controllata SIAS, sempre in data 24 febbraio 2012, ha sottoscritto con ASPI un contratto di opzione di acquisto avente ad oggetto il 99,98% del capitale sociale di Autostrada Torino Savona S.p.A. per un corrispettivo di 223 milioni[3]. L'eventuale esercizio dell'opzione di acquisto, per la quale SIAS, a sensi di contratto, ha manifestato ad ASPI la propria intenzione di designare quale acquirente la società Autostrada dei Fiori S.p.A. (di cui SIAS detiene indirettamente il 60,77% del capitale sociale), potrà avvenire, subordinatamente al rilascio delle prescritte autorizzazioni da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e di ANAS S.p.A., entro il 30 settembre 2012. Alla data odierna l'opzione non è stata ancora esercitata.

4. Descrizione delle attività esercitate

Il Gruppo Gavio è una delle più importanti realtà imprenditoriali italiane. Attraverso le società collegate e controllate, opera nei settori delle costruzioni, del trasporto e della logistica, dell'ingegneria, dell'energia e delle telecomunicazioni. In particolare è uno dei principali *leader* nella gestione di reti autostradali, gestendo oltre 1.200 km di rete autostradale, pari a circa il 18% della rete nazionale, e rappresentando il secondo operatore privato del settore. Attraverso le società ASTM e SIAS (società anch'essa quotata al Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A.), il Gruppo Gavio è concessionario dei tratti autostradali Torino – Milano (SATAP S.p.A.), Torino – Alessandria – Piacenza (SATAP S.p.A.), Savona – Ventimiglia (Autostrada dei Fiori S.p.A.), Parma – La Spezia (Autocamionale della Cisa S.p.A.), dell'Autostrada Ligure – Toscana (SALT S.p.A.), Asti - Cuneo (Autostrada Asti Cuneo S.p.A.), e delle Autostrade Valdostane (SAV S.p.A.).

Alla data del presente prospetto, IGLI detiene esclusivamente azioni Impregilo.

5. Indicazione del numero e delle categorie di titoli dell'Emittente posseduti dal Promotore e da società appartenenti al gruppo di cui fa parte il Promotore, con la specificazione del titolo di possesso, e della relativa percentuale sul capitale sociale

[2] Si veda per maggiori informazioni il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012 di ASTM.

[3] Si veda per maggiori informazioni la Relazione sulla gestione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2011, nonché il comunicato stampa diffuso dalla controllata SIAS in data 25 febbraio 2012 e disponibile sul sito della società (www.grupposias.it), il documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento Emittenti pubblicato in data 23 marzo 2012.

dello stesso. Indicazione dei titoli in relazione ai quali è possibile esercitare il diritto di voto

Il Promotore possiede n. 120.576.293 azioni ordinarie di Impregilo, pari al 29,96% del relativo capitale sociale, oltre a n. 723.311 azioni di risparmio di Impregilo.

Nessuna altra società appartenente al gruppo di cui fa parte il Promotore detiene azioni dell'Emittente.

6. Nel caso in cui il Promotore abbia costituito usufrutto o pegno sui titoli dell'Emittente o abbia stipulato contratti di prestito o riporto sui medesimi titoli, indicare il quantitativo dei titoli nonché il soggetto a cui spetta il diritto di voto

Il Promotore ha costituito in pegno n. 120.576.293 azioni ordinarie dell'Emittente, a garanzia di un finanziamento concesso da Mediobanca S.p.A. e Unicredit S.p.A., con diritto di voto in favore del Promotore stesso.

7. Assunzione di posizioni finanziarie tramite strumenti o contratti derivati aventi come sottostante i titoli dell'Emittente

Né IGLI né società appartenenti al gruppo di cui fa parte il Promotore hanno assunto posizioni finanziarie tramite strumenti o contratti derivati aventi come sottostante le azioni dell'Emittente.

8. Situazioni di conflitto di interesse previste dall'articolo 135-*decies* del TUF, nonché di ogni altra eventuale situazione di conflitto di interesse che il Promotore abbia, direttamente o indirettamente, con l'Emittente, specificando l'oggetto e la portata dei predetti interessi

Ai sensi dell'art. 135-decies del TUF si segnala che

(i) IGLI è interamente controllata da ASTM e detiene una partecipazione nell'Emittente pari a circa il 29,96% del capitale sociale ordinario;

(ii) i consiglieri dell'Emittente Beniamino Gavio, Marcello Gavio, Gian Maria Gros Pietro e Alberto Sacchi sono altresì consiglieri di società facenti parte del Gruppo Gavio;

(iii) dalla lista presentata da IGLI sin dal 2007 è stata tratta la maggioranza dei consiglieri dell'Emittente. Si precisa che, fino al marzo 2012, IGLI era partecipata in misura paritetica dal Gruppo Fondiaria-SAI, dal Gruppo Autostrade e dal Gruppo Gavio e che i candidati alla carica di amministratore erano espressione dei tre soci, in conformità alle pattuizioni parasociali all'epoca vigenti[4].

9. Indicazione di eventuali finanziamenti ricevuti per la promozione della sollecitazione

Il Promotore non ha ricevuto alcun finanziamento per la promozione della presente sollecitazione di deleghe.

---

[4] Per maggiori informazioni si veda l'estratto del patto parasociale disponibile sul sito Consob http://www.consob.it/main/emittenti/societa_quotate/query_infostoriche.html?queryid=infostoriche&codconsob=30057&resultmethod=socquotadv&search=1.

10. Indicazione dell'eventuale sostituto

Ai fini dell'esercizio della delega oggetto della presente sollecitazione, il Promotore si riserva sin d'ora la facoltà di farsi sostituire da uno dei seguenti soggetti:

- Miguel Joaquin Carrasco, nato a Southampton (GB) il 15/10/1970, Codice Fiscale CRRMLJ70R15Z114Z;
- Gianni Alessandroni, nato a Roma il 08/09/1969, Codice Fiscale LSSGNN69P08H501J;
- Emanuela Anguria, nata a Taurianova (RC) il 13/8/1976, Codice Fiscale NGRMNL76M53L063Z.

SEZIONE III - Informazioni sul voto

1. Indicazione delle specifiche proposte di deliberazione ovvero delle eventuali raccomandazioni, dichiarazioni o altre indicazioni con le quali si intende accompagnare la richiesta di conferimento della delega

Il Promotore intende svolgere la sollecitazione delle deleghe con riferimento al primo punto all'ordine del giorno dell'assemblea e Vi propone di **VOTARE CONTRO LA REVOCA DEGLI AMMINISTRATORI IN CARICA**

Punto all'ordine del giorno	Voto sollecitato
1. revoca degli amministratori in carica	**Contrario**

2. Analitica indicazione delle ragioni per le quali il Promotore propone l'esercizio del voto nel modo indicato nel prospetto e nel modulo di delega. Indicazione degli eventuali programmi sull'Emittente connessi alla sollecitazione

La presente sollecitazione è volta a contrastare la richiesta di revoca degli amministratori in carica formulata dal socio Salini S.p.A. in quanto illogica, dannosa, irragionevole e contraria all'interesse di Impregilo e dei suoi Azionisti .

(A) Illogicità della proposta di revoca

La proposta di revoca del Consiglio di Amministrazione della Società è illogica, dannosa e contraria all'interesse di Impregilo e dei suoi Azionisti perché

(i) la maggioranza degli amministratori di Impregilo è stata nominata da meno di un mese e non sussistono quindi giustificazioni a sostegno della revoca, non avendo essi gestito la Società nel periodo 2006 - 2011;

(ii) l'attuale Consiglio di Amministrazione scade con l'approvazione del bilancio di esercizio 2012 e conseguentemente, al più tardi nel mese di aprile 2013, gli azionisti avranno la possibilità di valutare se affidare la gestione della Società ad altri amministratori senza gravare la Società dei costi connessi al risarcimento dei danni dovuti agli amministratori revocati anzi tempo;

(iii) ha ad oggetto una revoca senza giusta causa, considerato il fatto che l'attività sociale è stata sempre conforme all'oggetto sociale e considerata la mancata indicazione nelle proposte di delibera della presenza dei motivi della giusta causa.

* * *

La maggioranza degli amministratori (9 su 15) è entrata a far parte del Consiglio di Amministrazione di Impregilo da meno di un mese ed alcuni di loro sono stati confermati non più tardi di 15 giorni fa, in occasione dell'assemblea, convocata per approvare le modifiche statutarie volte ad assicurare una più ampia presenza delle minoranze azionarie nel consiglio di amministrazione ed il rispetto della disciplina in materia di equilibrio tra i generi (bocciate, purtroppo, dal socio Salini, promotore della richiesta di revoca – cfr. paragrafo D – Ambiguità nella *Governance*).

Il sostanziale rinnovo dei componenti del Consiglio di Amministrazione si è determinato a seguito dell'acquisto da parte del Gruppo Gavio dell'intero capitale sociale di IGLI, intervenuto in data 8 marzo 2012 e secondo le linee tratteggiate negli accordi parasociali pubblicati in data 12 marzo 2012 con i soci uscenti Autostrade per l'Italia S.p.A., Immobiliare Fondiaria-SAI S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.

A seguito dell'acquisto della partecipazione in IGLI da parte del Gruppo Gavio, Impregilo ha rinnovato gran parte del consiglio coinvolgendo nella gestione nuove personalità di spicco del mondo della finanza, dell'industria e della società civile, capaci di apportare, sia nelle decisioni consiliari, sia all'interno dei comitati, un contributo specifico all'efficace funzionamento del consiglio di amministrazione. Con tale rinnovo Impregilo ha inoltre inteso coinvolgere ancor più attivamente gli investitori, in particolar modo quelli istituzionali, come dimostra la scelta di nominare alcuni rappresentanti di associazioni di azionisti e fondi pensione.

Gli attuali componenti del Consiglio di Amministrazione sono caratterizzati da una profonda conoscenza del settore in cui opera Impregilo, oltre che da una riconosciuta indipendenza di giudizio e da una grande esperienza e professionalità, anche in campo internazionale:

Nome e Cognome	Carica	Attività
Fabrizio Palenzona	Presidente (****)	Pluriennale esperienza di amministrazione in imprese o gruppi di rilevanti dimensioni economiche acquisita, in particolare, nel settore bancario (attualmente Vice Presidente di Unicredit, membro del Consiglio di Amministrazione dell'ABI, Presidente di Gemina S.p.A. e ADR S.p.A.)
Alberto Rubegni	Amministratore delegato e componente del comitato esecutivo	Trentennale esperienza nel settore delle costruzioni acquisita nel Gruppo Impregilo di cui attualmente riveste la carica di Amministratore Delegato.
Roland Berger	Amministratore e componente del comitato esecutivo(*) (****)	Riconosciuta esperienza internazionale nel campo della consulenza aziendale e strategica (attualmente Honorary Chairman della Roland Berger Strategy Consultants nonché componente di numerose commissioni di esperti di diversi governi federali e regionali tedeschi) e consolidata esperienza di amministrazione, direzione e controllo in imprese, fondazioni e organizzazioni internazionali (attualmente componente degli advisory board di Deutsche Bank AG, the Blackstone Group, MillerBuckfire, vicepresidente di RCS Mediagroup e presidente del consiglio di sorveglianza di Bad Homburg, Prime Office REIT AG)
Caterina Bima	Amministratore indipendente (****)	Significativa competenza *corporate* maturata nell'esercizio dell'attività professionale di Notaio nonché consolidata esperienza di amministrazione in imprese operanti nel settore bancario, fondazioni e istituzioni (attualmente Vicepresidente Compagnia di San Paolo, consigliere di Banca Fideuram S.p.A., Leasint S.p.A.)
Giuseppina Capaldo	Amministratore indipendente(**)(****)	Consolidata ed eccellente conoscenza delle dinamiche globali del sistema economico-finanziario e dei meccanismi di mercato maturata nell'esercizio delle attività professionali di avvocato e revisore contabile e nell'ambito dell'insegnamento universitario, nonché nel ruolo di amministratore di imprese di rilevanti dimensioni economiche (attualmente Professore ordinario di Diritto privato presso l'Università degli studi di Roma "La Sapienza" – Facoltà di Economia, Prorettore alla pianificazione strategica e controllo finanziario nell'Università degli studi di Roma "La Sapienza", consigliere di Exor S.p.A. e di Ariscom S.p.A.)
Nigel W Cooper	Amministratore indipendente(**)(***)	Consolidata esperienza anche a livello internazionale di amministrazione e direzione in imprese o gruppi di rilevanti dimensioni operanti in diversi settori (attualmente consigliere di Parmalat S.p.A., Unibet plc, Metro International S.A.) e elevata conoscenza delle dinamiche del sistema economico finanziario acquisita

		attraverso l'attività di consulenza in società, organizzazioni no profit ed enti).
Beniamino Gavio	Amministratore e componente del comitato esecutivo	Pluriennale e consolidata esperienza di gestione imprenditoriale e di organizzazione aziendale acquisita nelle imprese del Gruppo Gavio e, in particolare, sia in società quotate, sia in quelle operanti nel settore delle Costruzioni (attualmente, oltre a rivestire il ruolo di amministratore e membro del comitato esecutivo in Impregilo, ricopre la carica di amministratore in SIAS S.p.A.,Interstrade S.p.A., Sea Segnaletica Stradale S.p.A., IMCO Progetti e Costruzioni S.r.l., Litoral Central SA e Vespucio Sur S.A.)
Marcello Gavio	Amministratore e componente del comitato esecutivo	Pluriennale esperienza di gestione imprenditoriale e di organizzazione aziendale acquisita nelle imprese del Gruppo Gavio e, in particolare, sia in società quotate, sia in quelle operanti nel settore delle Costruzioni (attualmente, oltre a rivestire il ruolo di amministratore e membro del comitato esecutivo in Impregilo, ricopre la carica di Vice Presidente in ASTM S.p.A., di Presidente di Itinera S.p.A. e di amministratore in Sea Segnaletica Stradale S.p.A., IMCO Progetti e Costruzioni S.r.l. e Interstrade S.p.A.)
Alberto Giussani	Amministratore indipendente (****)	Consolidata competenza *corporate* (compliance, legale, societario, ecc.) ed accounting maturata nell'esercizio dell'attività professionale e di insegnamento universitario (attualmente Consigliere di Credito Artigiano S.p.A. e di Fastweb S.p.A., Membro dello Standard Advisory Council della Fondazione IASC e Titolare dei corsi di Tecnica Professionale e International Accounting all'Università Cattolica di Milano)
Gian Maria Gros Pietro	Amministratore (****)	Pluriennale esperienza di amministrazione e direzione in imprese o gruppi di rilevanti dimensioni industriali, bancari e di servizi (Presidente di IRI, ENI e Atlantia, attualmente Consigliere indipendente di Caltagirone, Edison, FIAT IVS Group e Presidente indipendente di ASTM S.p.A.) e elevata conoscenza delle dinamiche del sistema economico finanziario svolte all'interno di enti di ricerca acquisita attraverso significative esperienze (Direzione dell'Istituto di Ricerca sull'Impresa e lo Sviluppo, Presidenza del Consiglio Scientifico di Nomisma e membro del consiglio di amministrazione della Fondazione Censis)
Giuseppe Piaggio	Amministratore e componente del comitato esecutivo (*)	Consolidata competenza *corporate* e contabile maturata nell'esercizio dell'attività professionale, nonchè pluriennale esperienza di amministrazione, direzione e controllo in imprese e gruppi di rilevanti dimensioni economiche (attualmente presidente di Schemaventotto S.p.A., vicepresidente di Società Mediterranea delle Acque S.p.A., consigliere di Atlantia S.p.A., Autostrade per l'Italia e Fondazione CRT)
Barbara Poggiali	Amministratore indipendente (***)	Rinomata esperienza internazionale nel settore finanziario e della consulenza (attualmente partner di Earlybird Ventures Italy) e lunga esperienza di amministrazione in imprese o gruppi di rilevanti dimensioni economiche (attualmente amministratore indipendente e membro del comitato di controllo interno di Falck Renewables S.p.A. e amministratore indipendente e membro del comitato per le remunerazioni e nomine di Screen Service S.p.A.).
Alberto Sacchi	Amministratore e componente del comitato esecutivo	Consolidata competenza *corporate* e contabile nonchè pluriennale esperienza di amministrazione, direzione e controllo maturata in imprese del Gruppo Gavio e, in particolare, sia in società quotate, sia in quelle operanti nel settore delle Costruzioni (attualmente Amministratore Delegato di ASTM S.p.A. e SIAS S.p.A. ed amministratore di Impregilo S.p.A., Autocamionale della Cisa S.p.A., Autostrada dei Fiori S.p.A. e S.A.L.T. S.p.A.)
Alfredo Scotti	Amministratore indipendente(**)(***)	Pluriennale esperienza di amministrazione in imprese o gruppi di rilevanti dimensioni economiche maturata sia in Italia che all'estero in particolare nel settore assicurativo

		e finanziario (dal 1987 con varie funzioni ed incarichi nel Gruppo AON, leader mondiale nell'Insurance Broking quotato a Wall Street)
Giacomo Valle	Amministratore indipendente	Pluriennale esperienza di gestione imprenditoriale e di organizzazione aziendale acquisita nelle imprese del Gruppo Valle operante nel settore edile, della logistica e della vendita di energia elettrica (attualmente amministratore Ing. Vito Rotunno S.p.A. e Solles S.p.A.)

(*) Amministratori dotati dei requisiti di indipendenza ai sensi del Codice di Autodisciplina ancorchè la scelta di attribuirgli particolari incarichi li abbia fatti qualificare amministratori esecutivi.
(**) Amministratori indicati dagli investitori istituzionali.
(***) Amministratori cooptati e confermati dall'assemblea dei soci di Impregilo in data 28 maggio 2012.
(****) Amministratori cooptati e non ancora confermati dall'assemblea dei soci di Impregilo.

Considerate le qualità dei componenti del Consiglio di Amministrazione non è dato comprendere perché Salini ne proponga la revoca a pochi mesi dalla naturale scadenza, tenuto anche conto che, nel corso dell'ultima assemblea, gli stessi rappresentanti di Salini hanno con forza escluso la possibilità di proporre una revoca per giusta causa nei confronti di tutti quegli amministratori che non abbiano partecipato alla gestione degli ultimi 6 anni, affermando con riferimento al consiglio di amministrazione che "... *quando fra quaranta giorni ne verrà deliberata – come confidiamo – la revoca, a loro non sarebbe imputabile alcuna delle azioni della gestione passata, che invece giustificano pienamente la revoca di tutti gli altri*"[5]. Pertanto nessuna revoca per giusta causa potrebbe essere proposta e deliberata nei confronti dei consiglieri Fabrizio Palenzona, Gian Maria Gros Pietro, Roland Berger, Nigel W Cooper, Barbara Poggiali, Alfredo Scotti, Alberto Giussani, Giuseppina Capaldo e Caterina Bima, ossia di ben 9 su 15 componenti del Consiglio di Amministrazione.

Infine, l'illogicità della proposta di Salini di voler revocare il Consiglio di Amministrazione appare di palmare evidenza qualora ci si soffermi a riflettere sui danni che la revoca senza giusta causa potrà portare ad Impregilo e alle società appartenenti al gruppo ad essa facente capo (il "**Gruppo Impregilo**").

I componenti del Consiglio di Amministrazione della Società che sono stati nominati il 28 aprile 2011 e quelli confermati lo scorso 28 maggio 2012 (9 su 15) scadono con l'approvazione del bilancio 2012 e, quindi, nel mese di aprile del 2013. Gli amministratori cooptati successivamente dal Consiglio di Amministrazione della Società e non ancora confermati (6 su 15) saranno in carica ai sensi dell'art. 2386 del codice civile sino alla prossima assemblea dei soci di Impregilo (successiva a quella del 12 luglio 2012) che, allo stato, potrebbe coincidere con l'assemblea di approvazione del bilancio 2012.

Non ci sono pertanto motivi per revocare i componenti del Consiglio di Amministrazione anzitempo e per gravare l'Emittente dei costi derivanti dal risarcimento danni dovuto agli attuali componenti del Consiglio di Amministrazione a seguito della delibera di revoca senza giusta causa.

Al riguardo si ricorda infatti che pur essendo la revoca senza giusta causa, se deliberata, un atto pienamente efficace, rimane pur sempre un atto "illecito" perpetrato ai danni degli amministratori. Tale illecito si esplica nel diritto al risarcimento dei danni in capo agli amministratori revocati che, per 9 consiglieri su 15 sarà sicuramente pari, quanto meno (come riconosciuto da dottrina unanime e dalla giurisprudenza costante), ai compensi e alle

[5] L'intervento del Prof. Giovanni Domenichini, rappresentante di Salini S.p.A. riferendosi alla conferma degli amministratori cooptati lo scorso 28 maggio 2012 dall'assemblea di Impregilo, come risulta nel sito http://campionenazionale.salini.it/news/assemblea-impregilo-28-maggio/"

remunerazioni che essi avrebbero avuto il diritto di ricevere sino alla scadenza del mandato oltre a eventuali ulteriori risarcimenti legati al danno di immagine procurato dalla revoca senza effettive motivazioni.

Con riferimento ai restanti amministratori, fermo restando il loro diritto al risarcimento del danno, non è possibile avere oggi un'indicazione sull'ammontare esatto del risarcimento in quanto la prossima assemblea che dovrà deliberare in merito alla loro riconferma potrebbe anche intervenire prima dell'assemblea di bilancio 2012. Anche per tali amministratori si porrà comunque il tema dell'ulteriore risarcimento legato al danno di immagine procurato dalla revoca senza effettive motivazioni.

Tali costi dovranno essere sopportati dalla Società, con conseguente danno per ogni singolo azionista.

(B) Irragionevolezza della proposta di revoca: il management di Impregilo ha creato valore per gli azionisti

La proposta di revoca del Consiglio di Amministrazione della Società è irragionevole perché

(i) il *management* di Impregilo ha reso la Società *leader* a livello mondiale;

(ii) negli ultimi dodici mesi il valore dell'azione Impregilo è cresciuto di oltre il 60%, contro una variazione negativa del MIB di oltre il 35%.

* * *

Nel periodo 2005 - 2011[6], il *management* ha ben operato ed ha difeso e creato valore per tutti gli azionisti.

Nel periodo, infatti:

(a) il risultato operativo (EBIT) è passato da un valore negativo di Euro 159 milioni ad un valore positivo di Euro 226 milioni;

(b) il risultato netto di gruppo è passato da una perdita di Euro 358 milioni ad un utile di Euro 177 milioni;

(c) il portafoglio ordini del settore "Costruzioni" è passato da Euro 4.516 milioni a Euro 12.703 milioni con una crescita complessiva del 181% e un CAGR del 19%;

(d) il portafoglio ordini nel settore "Concessioni" è passato da Euro 4.515 milioni a Euro 12.010 milioni con una crescita del 166% e un CAGR del 18%;

(e) la struttura finanziaria si è mantenuta solida e con un elevato *standing* creditizio;

(f) le vicende relative ai "Progetti RSU Campania" sono state gestite in maniera efficace come dimostra, anche il recente incasso della somma di circa Euro 356 milioni quale pagamento del termovalorizzatore di Acerra;

[6] Si è scelto questo periodo di riferimento in quanto nel 2005 IGLI ha acquisito il 29,96% di Impregilo.

(g) negli ultimi due esercizi il *dividend yield* medio di Impregilo è stato pari a circa il 3,30%, a fronte di una media evidenziata dai principali competitor di circa il 3,27% (Strabag 2,80%, OHL 2,45% e Vinci 4,55%)[7].

Tutti i dati sopramenzionati possono essere considerati risultati economici di assoluto rilievo a maggior ragione se si considera **(i)** la situazione di crisi mondiale dei mercati che ha colpito in particolar modo il settore delle costruzioni e **(ii)** la situazione eccezionale "ereditata" dal *management* nel 2005 in relazione ai Progetti RSU Campania riguardanti l'attività di smaltimento dei rifiuti solidi urbani nella provincia di Napoli e nelle altre province campane.

Inoltre è bene rilevare che:

- per quanto attiene al settore delle **"Costruzioni"** il portafoglio ordini nel mercato domestico si è incrementato del 106% pur in presenza di una flessione complessiva del mercato italiano del 68% causata dalla riduzione delle risorse finanziarie che la pubblica amministrazione ha messo a servizio degli investimenti infrastrutturali già avviati (più che dimezzate con una riduzione del 63% complessivo, pari a una media annua del 15%)[8]. In tale contesto il Gruppo, ha inoltre significativamente incrementato – in Paesi a basso profilo di rischio - il portafoglio ordini estero, che è cresciuto su base complessiva del 374%[9].

  Tale politica ha quindi consentito, nell'ambito di un contesto macroeconomico particolarmente difficile caratterizzato, a partire dall'anno 2007, da una grave crisi economica, di mantenere un volume di ricavi sostanzialmente immutato e di ottenere una redditività delle attività del settore Costruzioni nettamente superiore al benchmark di riferimento[10].

- per quanto attiene il settore **"Concessioni"** il forte incremento dell'attività si è accompagnato ad un rilevante aumento del volume d'affari passato da Euro 36 milioni (2005) ad Euro 246 milioni (2011) con una crescita del 583% e un CAGR del 38%.

  Le più rilevanti attività del Gruppo Impregilo in tale settore sono localizzate nel mercato brasiliano in cui Impregilo è stato il primo operatore straniero ad investire, insieme al partner storico "CR Almeida", nello sviluppo di progetti in concessione del tipo "greenfield", progetti che hanno costituito le basi per lo sviluppo della partecipazione nel "Gruppo Ecorodovias" (circa 29% del capitale sociale). Il "Gruppo Ecorodovias", ammesso nel 2006 alla quotazione presso la Borsa valori di San Paolo, agli attuali corsi di borsa capitalizza circa tre miliardi di euro, con un apprezzamento di circa il 70% rispetto all'iniziale valore di collocamento.

- per quanto concerne **la posizione finanziaria netta del Gruppo,** la stessa è rimasta sostanzialmente immutata nel periodo 2005 - 2011, attestandosi al 31 dicembre 2011 a circa Euro 527 milioni. Tale indebitamento finanziario netto si è inoltre sensibilmente ridotto alla data odierna a seguito del recente incasso di circa Euro 356 milioni quale controvalore del trasferimento dell'impianto di termovalorizzazione di Acerra, che ha rappresentato un primo significativo passo verso la definitiva soluzione delle problematiche relative al Progetto RSU Campania.

---

[7] Base media aritmetica corsi di borsa 12 mesi antecedenti la data di stacco cedola-

[8] Fonte: ASSOCIAZIONE NAZIONALE COSTRUTTORI EDILI, *"Osservatorio congiunturale sull'industria delle costruzioni"* – Giugno 2011.

[9] Fonte: GLOBAL INSIGHT, MCKINSEY.

[10] Fonte: MCKINSEY, *"Company Presentations"*; dati riferito al periodo 2008 e 2011 di un paniere di primarie società concorrenti europee.

Tali risultati hanno consentito al Gruppo di mantenere un elevato standing creditizio, così come attestato (i) dall'integrale collocamento di due prestiti obbligazionari sul mercato europeo, per complessivi Euro 300 milioni, (ii) dall'ottenimento, solo nell'ultimo triennio, di oltre Euro 3 miliardi di garanzie contrattuali a supporto del portafoglio ordini acquisito nel periodo e (iii) da costi di provvista finanziaria in linea con parametri di assoluta affidabilità.

I suddetti risultati, conseguiti in un periodo di crisi economica e fortissima contrazione della spesa pubblica, testimoniano l'eccellenza del *management* della Società e del Gruppo Impregilo (eccellenza riconosciuta dallo stesso Salini S.p.A. nella parte del prospetto di sollecitazione da quest'ultimo redatto (pag. 28), in cui elogia le *"notevoli capacità manageriali di cui dispone Impregilo nel settore delle costruzioni")* e l'irragionevolezza della proposta di revocare il consiglio a pochi mesi dalla naturale scadenza.

(C) Programmi

Il Gruppo Gavio condivide la strategia di sviluppo di Impregilo, come illustrata in data 26 aprile 2012 alla comunità finanziaria e agli azionisti[11].

Tale strategia è basata sui seguenti *driver* principali:
- selezione dei progetti e dei mercati = riduzione dei rischi;
- qualità dei progetti = focus sulla redditività;
- mantenimento della solidità finanziaria e patrimoniale.
- valorizzazione (anche parziale) degli *assets* e condivisione dei benefici con tutti gli *stakeholders.*

La realizzazione di tali obiettivi è conseguibile attraverso:

(i) lo sfruttamento del know-how acquisito, nel corso del tempo, nel settore delle "Costruzioni" (comprensivo di progetti "greenfield" connessi a Concessioni);

(ii) l'accurata selezione dei potenziali nuovi paesi in cui operare; e

(iii) il rafforzamento della posizione nel mercato domestico anche al fine di contribuire allo sviluppo e alla crescita dell'Italia.

L'attuale strategia risulta conforme alle linee guida già definite nel corso del 2005, i cui principi fondamentali rimangono invariati e che (i) rappresentano, anche oggi, un importante quadro di riferimento entro il quale Impregilo intende svolgere le proprie attività e (ii) hanno permesso di percorrere, anche con largo anticipo, soluzioni che successivamente sono state adottate dai competitor nazionali ed internazionali (i.e. focus sulle concessioni, internazionalizzazione, attenzione alla solidità finanziaria).

Analogamente ai principali competitors internazionali, Impregilo intende infatti proseguire nello sviluppo di un modello di business "integrato", in grado di assicurare un giusto equilibrio tra la volatilità tipica del settore delle "Costruzioni" e la stabilità dei flussi di cassa derivanti dalle attività in "Concessione", con conseguenti benefici sulla solidità della struttura finanziaria.

---

[11] A tal riguardo si precisa che non si hanno informazioni diverse ed ulteriori rispetto a quelle indicate nelle linee guida del piano illustrato da Impregilo in data 26 aprile 2012.

Al riguardo si sottolinea che l'approccio delle agenzie di *rating* generalmente riscontrato nella valutazione del merito creditizio di operatori attivi nel comparto delle costruzioni e concessioni, si fonda prevalentemente su:

- visione conservativa nel valutare i business "pure construction" – confermata dal numero esiguo di società di costruzioni cui è attribuito un giudizio rating – che dovrebbero contraddistinguersi per livelli di indebitamento pari a zero / cash positive, ovvero molto contenuti, inferiori a 1x EBITDA;
- debito correlato al business "costruzioni" considerato dalle agenzie "high risk" in quanto ciclico e stagionale, con esposizione a significative oscillazioni di capitale circolante, rischi di execution, litigation e claims, ritardi nei tempi di esecuzione delle opere e cost overruns;
- giudizio positivo sul business delle concessioni, in virtù della generazione di flussi di cassa stabili e prevedibili, che compensano la volatilità correlata al business costruzioni.

A supporto di quanto evidenziato, con riguardo all'operatore francese Vinci, operante nel medesimo settore di riferimento di Impregilo con una capitalizzazione di mercato di circa Euro 18 miliardi e dotato di rating Baa1 Moody's, BBB+ S&P, BBB+ Fitch, si riporta quanto scritto da (i) Moody's in un report dello scorso 1° giugno: "*Vinci's rating reflects the group's position as a successful integrated concession and construction group. The group's diversified construction activities, which tend to be cyclical, are balanced with a broad portfolio of concessions, which generate more stable cash flows. The rating further reflects: (i) the strong contribution of the concessions division to VINCI's cash flows [...]*", nonchè (ii) Fitch in un report dello scorso gennaio "*Vinci is supported by an integrated model with stable cash flows generation from concessions complementing the more traditionally volatile construction business [...]*".
In tale contesto, il Gruppo Gavio esaminerà la possibilità di rafforzare i legami sinergici fra Impregilo e le società di costruzione, concessionarie autostradali e di *engineering* controllate e, ferma restando la necessità di assicurare ad Impregilo una solida struttura finanziaria e patrimoniale, potrà sottoporre alla medesima società ed ai suoi azionisti - nell'interesse di tutti i soci e nel pieno rispetto delle regole di *corporate governance* e del mercato - la valutazione di eventuali integrazioni di linee di business.

Si segnala infine che, in linea con quanto sopra, il Gruppo Gavio ha espresso il proprio apprezzamento su quanto comunicato da Impregilo in data 21 giugno 2012 in merito alla possibile parziale valorizzazione dell'investimento detenuto nella partecipata brasiliana Ecorodovias ed alla possibile convocazione di un'assemblea dei soci per deliberare un programma di *buy-back*, rivolto a tutti gli azionisti, da attuarsi con lo strumento dell'offerta pubblica di acquisto. Ove tale programma di buy-back venisse deliberato dall'assemblea dei soci Impregilo, il Gruppo Gavio ha altresì espresso l'intendimento di non aderirvi e, in tal modo, di mettere a disposizione degli azionisti terzi i propri diritti[12].

(D) Ambiguità nella proposta di revoca: Impregilo ha sempre operato nel rispetto della legge e dello statuto

La proposta di revoca del Consiglio di Amministrazione della Società è ambigua perché

(i) la Società ha sempre operato nel rispetto della legge e dello statuto;

[12] Si veda per maggiori informazioni il comunicato stampa di Impregilo del 21 giugno 2012 e il comunicato stampa di ASTM del 22 giugno 2012.

(ii) viene prospettata da Salini agli azionisti l'esistenza di una giusta causa di revoca pur sapendo che non vi sono motivazioni a supporto della stessa, tanto è vero che, al momento della proposta da portare in assemblea, Salini propone di votare per la mera "revoca degli amministratori", ossia per una revoca senza giusta causa, che comporterà a carico della Società e indirettamente di ogni singolo socio, il pagamento del risarcimento del danno agli amministratori revocati;

(iii) il programma di Salini non è verificabile né nei suoi presupposti né nella sua effettiva fattibilità, non essendo neppure disponibili dati completi e aggiornati sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del gruppo Salini e sulla sua attività imprenditoriale (ivi incluse le modalità attraverso le quali ha acquisito la partecipazione in Impregilo);

(iv) Salini non ha mai chiarito termini, condizioni, valori e modalità societarie attraverso le quali il progetto tanto reclamizzato di integrazione tra Salini ed Impregilo troverebbe attuazione;

(v) Salini non ha reso nota alcuna proposta concreta in merito alla *governance* di Impregilo né con riferimento alla partecipazione delle minoranze azionarie all'interno del consiglio di amministrazione, né con riferimento alle operazioni con parti correlate (di cui l'integrazione da lui prospettata rappresenta un esempio).

Ambiguità nelle ragioni della revoca

Impregilo e il suo *management* hanno sempre operato nel rispetto della legge e dello statuto sociale. Tutte le attività e gli investimenti sono stati condotti sempre in conformità allo statuto sociale e le asserzioni di Salini circa l'illegittimità delle scelte imprenditoriali dell'attuale *management* sono arbitrarie ed ingannevoli, come altresì confermato nel comunicato stampa diffuso da Impregilo in data 8 giugno 2012 "*La tesi secondo cui Impregilo non potrebbe operare nel settore delle "costruzioni in regime di concessione" è capziosa, contraria alle più elementari nozioni di diritto amministrativo, lesiva dell'interesse della società e avanzata al solo scopo di sollevare dubbi su attività fondamentali per la società, diffuse in tutto il mondo e attuate da tutti i player del settore*".

I pareri rilasciati in favore della tesi di Salini sono confutati da altrettanti pareri di illustri ed autorevoli giuristi indipendenti[13] oltreché dalla testimonianza fattuale che il modello di *business* di Impregilo è lo stesso modello adottato da tutti i principali concorrenti.

Come sollevato dalla scrivente nell'esposto trasmesso a Consob in data 11 giugno 2012[14], non c'è alcuna giusta causa nella richiesta di revoca promossa da Salini, tanto è vero che ella si limita a dissertare tesi nei propri documenti circa un'opinabile giusta causa di revoca, salvo poi, nel redigere le proprie proposte di delibera, quelle su cui chiede il voto e che saranno oggetto di deliberazione da parte dell'assemblea, limitarsi a richiedere la mera "revoca degli

[13] Si allega sub A il parere *pro veritate*, richiesto al Prof. Alberto Mazzoni, professore ordinario di Diritto Commerciale presso l'Università Cattolica di Milano, il quale conferma che l'attività svolta da Impregilo nel settore delle concessioni rientra nel suo oggetto sociale. Si veda altresì il comunicato stampa diffuso da Impregilo in data 13 giugno 2012.

[14] Cfr. comunicato stampa pubblicato in data 11 giugno 2012, allegato sub B nel quale altresì è stato segnalato "*la grave carenza informativa del prospetto diffuso dalla Salini anche sotto il profilo della assenza in tale prospetto di ogni e qualsivoglia riferimento al palese conflitto di interesse nel quale versa la stessa Salini in quanto, ai sensi dell'art.135-decies TUF in materia di conflitto di interesse del rappresentante, la Salini detiene una quota nel capitale sociale di Impregilo superiore al 25% e che tale posizione partecipativa è senz'altro idonea a integrare quanto meno una fattispecie di influenza notevole ai sensi dell'art. 2359, ult. cpv., c.c.*". In considerazione del fatto che "*ai sensi del secondo comma dell'art. 143 TUF il promotore è altresì responsabile della completezza delle informazioni diffuse nel corso della sollecitazione" si è richiesto alla Consob di far sì che " la Salini provveda quanto prima a evidenziare la situazione di conflitto nella quale versa rispetto alla delibera proposta e, in ogni caso ad accertare eventuali violazioni da parte della Salini della disciplina vigente in materia di sollecitazione delle deleghe di voto*".

amministratori", ossia una revoca senza giusta causa degli amministratori, ben sapendo che la giusta causa non esiste e che, diversamente, molti dei fondi istituzionali non prenderebbero neppure in considerazione di votare una revoca *ad nutum*.

A seguito del sopramenzionato esposto della scrivente, volto ad ottenere chiarezza sul titolo in base al quale Salini richiede la revoca degli amministratori in carica, se per giusta causa, come parrebbe in un primo momento pubblicizzare ovvero senza giusta causa, come in realtà propone nelle proposte di delibera, Salini ha risposto con un comunicato stampa del 12 giugno 2012 in cui, ancora una volta, non rappresenta fedelmente il quadro giuridico di riferimento, sostenendo che la "*giusta causa di revoca di detto Consiglio non è valutazione demandata ai soci, ma a un giudice eventualmente adito dagli Amministratori così revocati*" sebbene dottrina e giurisprudenza unanime ritengano invece che "*ove la delibera dell'assemblea non indichi, anche solo succintamente, i motivi della giusta causa, la revoca del consiglio di amministrazione è da considerarsi come una revoca senza giusta causa. In sede di giudizio, infatti, ove il verbale dell'assemblea non indichi i motivi della giusta causa è precluso alla società provare la sussistenza della giusta causa di revoca in quanto tale indicazione è prerogativa esclusiva dell'assemblea dei soci.*"[15]

Inoltre, nel medesimo comunicato, riferisce in maniera non vera come "*le motivazioni poste a fondamento della richiesta di revoca del Consiglio di Amministrazione di Impregilo siano ampiamente illustrate nella relazione allegata alla richiesta ex art. 2367 del codice civile a disposizione sul sito internet di Impregilo medesima ...*" quando in realtà in tale relazione non vi è alcun cenno alla presunta gestione di Impregilo "*al di fuori dello statuto e della legge*".

Quanto fin qui esposto significa in sintesi che la mancanza di giusta causa di revoca, come già anticipato, esporrà la Vostra Società a richieste di tipo risarcitorio, anche di immagine, da parte degli amministratori revocati.

A dimostrazione di quanto sopra detto, se le ragioni addotte da Salini fossero state veritiere, sarebbe stato sicuramente più logico e nell'interesse di tutti gli azionisti, utilizzare gli strumenti all'uopo predisposti dall'ordinamento giuridico e dunque procedere ad una denuncia al collegio sindacale ai sensi dell'art. 2408 del codice civile ovvero contestare tali asseriti illeciti lo scorso 27 aprile, in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio, promuovendo anche, un'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori (allora in carica) a cui Salini contesta di aver gestito "illecitamente" la Società.

La sollecitazione di Salini e la richiesta agli azionisti di aderire alla propria sollecitazione è pertanto basata su una non corretta rappresentazione agli azionisti di Impregilo e l'eventuale revoca degli attuali amministratori costituisce un "atto illecito" in quanto idoneo a cagionare un danno alla Società che graverebbe su ciascun azionista.

Ambiguità nei programmi di Salini

Come sollevato dalla scrivente nell'esposto trasmesso a Consob in data 14 giugno 2012[16], Salini pubblicizza con slogan di vario genere i propri programmi per Impregilo sostenendo di voler creare un *campione nazionale,* senza tuttavia

(i) declinare mai nei dettagli il suo programma,

[15] Da ultimo Cassazione Civile, Sezione I, 24 maggio 2012, n. 8221 e Cassazione 12 settembre 2008, n. 23557.
[16] Cfr. comunicato stampa pubblicato in data 15 giugno 2012 , allegato sub C.

(ii) spiegare le fonti e il fondamento dei numeri alla base del suo programma e delle prospettive strabilianti che il suo programma tanto pubblicizza,

(iii) chiarire termini, condizioni e caratteristiche del progetto nonché le modalità societarie attraverso le quali l'integrazione tra Impregilo e Salini troverebbe attuazione;

(iv) indicare il prezzo dell'offerta pubblica di acquisto sulle azioni di Impregilo alla quale Salini sarebbe tenuta in esito alla predetta integrazione considerato che il perfezionamento dell'integrazione cui mira Salini dovrebbe passare attraverso una fusione societaria che comporterebbe (salvo dare un valore negativo alle attività di Salini) il superamento della soglia partecipativa rilevante ai fini dell'opa obbligatoria;

(v) esplicitare quali siano, oltre gli "spettacolari benefici", le conseguenze e i rischi per il patrimonio di Impregilo che deriverebbero dalla integrazione con Salini anche alla luce dell'obiettivo tanto declamato di *"una struttura finanziaria solida, caratterizzata da un adeguato standing creditizio"*.

Ambiguità nella governance

Ad Impregilo, Salini contesta una *governance* inadeguata e poco attenta alle minoranze. Propone di contro, la "*formulazione di diverse, più appropriate proposte di miglioramento della governance*".

Di tali proposte, purtroppo, non è dato al momento sapere.

Nulla viene precisato con riferimento alle operazioni con parti correlate che, stante la tanto pubblicizzata integrazione tra Impregilo e Salini, assumono una rilevanza fondamentale, né tanto meno con riferimento alla partecipazione delle minoranze all'interno del consiglio di amministrazione che Salini ha inteso bocciare nella scorsa assemblea del 28 maggio insieme alle proposte della Società in materia di rispetto dell'equilibrio tra i generi.

Al riguardo, giova ricordare che la proposta di *governance* sottoposta da Impregilo all'assemblea del 28 maggio scorso, e non approvata a motivo del voto contrario del socio Salini, sarebbe risultata in linea con la *best practice* (se non addirittura migliorativa), come dimostrato dagli assetti di *governance* di seguito riportati, riferiti alle principali società quotate italiane, per capitalizzazione di mercato, incluse nell'indice FTSE/MIB.

Società	Previsioni statutarie: n. componenti CdA			
	min	max	*di cui n. max riservato a minoranze*	
				% su n. max
ENI S.p.A.	4 *	10 *	3	*30,0%*
ENEL S.p.A.	4 *	10 *	3	*30,0%*
Unicredit S.p.A.	9	24	2	*8,3%*
Assicurazioni Generali S.p.A.	11	21	3	*14,3%*
Saipem S.p.A.	5	9	3	*33,3%*
Telecom Italia S.p.A.	7	19	4	*21,1%*
Luxottica S.p.A.	5	15	1	*6,7%*
Snam S.p.A.	5	9	3	*33,3%*
Fiat Industrial S.p.A.	9	15	1	*6,7%*
Atlantia S.p.A.	7	15	3	*20,0%*
Enel Green Power S.p.A.	7	13	4	*30,8%*
Terna S.p.A.	8 **	14 **	4	*28,6%*
Fiat S.p.A.	9	15	1	*6,7%*

** Di cui 1 consigliere, privo di diritto di voto, è nominato dal Ministro dell'economia e delle finanze, d'intesa con il Ministro dello sviluppo economico.*

*** Di cui 1 consigliere, privo di diritto di voto, è nominato dal Ministro dell'economia e delle finanze, d'intesa con il Ministro delle attività produttive.*

1) Se il Consiglio è composto da un numero inferiore o pari a 20 membri, spetta 1 consigliere alle minoranze, altrimenti 2.

Preme infine rammentare a tutti gli azionisti che la proposta di Salini di nominare in assemblea il presidente del consiglio di amministrazione è contraria allo statuto che prevede all'art. 21, in conformità alla legge, che la competenza ad eleggere il presidente del consiglio di amministrazione spetta al consiglio di amministrazione e non all'assemblea.

La mancata conoscenza dello statuto e dei principi di funzionamento dell'attuale *governance* di Impregilo alimenta il dubbio circa i reali obiettivi di Salini in tema di rispetto delle regole.

3. Delega non rilasciata in conformità alle proposte precisate al punto 1 della presente sezione.

Il Promotore intende esercitare il voto solo se la delega è rilasciata al fine di votare contro la proposta di revoca degli amministratori in carica a qualunque titolo presentata (i.e. sia con giusta causa sia senza giusta causa).

SEZIONE IV -Informazioni su rilascio e revoca della delega

1. Validità della delega

Ai fini della validità della delega l'apposito modulo deve essere sottoscritto e datato dal soggetto a cui spetta il diritto di voto.

Si ricorda che i soggetti cui spetta il diritto di voto e che rilasciano la delega devono richiedere al proprio intermediario di comunicare ad Impregilo la propria legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto.

In relazione all'intervento ed al voto, si rammenta che:

(a) ai sensi dell'articolo 83-*sexies* del TUF, la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione all'Emittente, effettuata dall'intermediario, in favore del soggetto cui spetta il diritto di voto, sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea (coincidente con il **3 luglio 2011**);

(b) soltanto coloro che risultino titolari delle azioni a tale data (**3 luglio 2011**), saranno legittimati ad intervenire e a votare in assemblea.

2. Termine ultimo entro il quale il modulo di delega deve pervenire al Promotore

Il modulo deve pervenire al Promotore **al più tardi entro l'inizio dei lavori assembleari,** attualmente previsti per il giorno 12 luglio 2012, con una delle seguenti modalità:

- via fax ai numeri: 06/94800888
  06/94800808
- via posta elettronica all'indirizzo: igli@proxycensus.com
- via posta o mani al seguente indirizzo: **ProxyCensus Ltd.**
  Via Giacomo Peroni 130/150
  00131 Roma (RM)
  c.a. Signor Miguel Carrasco.

Nel caso in cui la delega sia inviata per fax o posta elettronica, si raccomanda di inviare a ProxyCensus l'originale. Unitamente al modulo di delega dovrà essere trasmessa: (*i*) in caso di persone fisiche, copia fotostatica del proprio documento di identità, (*ii*) in caso di persone giuridiche, copia fotostatica del certificato rilasciato dal registro delle imprese o della procura speciale, dai quali risultino i poteri di rappresentanza del soggetto che sottoscrive la delega in nome e per conto della persona giuridica.

Il Promotore non assume alcuna responsabilità per il caso di mancato esercizio del voto in relazione a deleghe pervenute successivamente a detto termine e/o a deleghe che, seppur pervenute entro detto termine, non siano pienamente conformi a legge.

3. Esercizio del voto da parte del Promotore in modo difforme da quello proposto

Ai sensi dell'art. 137, comma 3 del Regolamento Emittenti, il Promotore, ove espressamente autorizzato dal soggetto a cui spetta il diritto di voto, nel caso in cui si verifichino circostanze di

rilievo, ignote all'atto del rilascio della delega e che non possono essere comunicate al delegante, tali da far ragionevolmente ritenere che il delegante, se le avesse conosciute, avrebbe dato la sua approvazione, potrà esercitare il voto in modo difforme da quello da esso indicato.

Nel caso in cui si verifichino le predette circostanze e il Promotore non sia stato autorizzato ad esercitare il voto in modo difforme da quello da esso indicato, le istruzioni di voto si intendono confermate.

Si precisa che non costituisce circostanza di rilievo, ignota all'atto del rilascio della delega, l'eventuale proposta di deliberare la revoca con giusta causa degli amministratori in carica.

4. Revoca della delega

La delega è sempre revocabile mediante dichiarazione scritta portata a conoscenza del Promotore entro il giorno antecedente l'assemblea, pertanto entro l'**11 luglio 2012**, con le stesse modalità (indicate al precedente paragrafo 1 della presente Sezione IV) con le quali è stata rilasciata.

* * *

Ferme restando le informazioni sulle materie all'ordine del giorno messe a disposizione dall'Emittente ai sensi della normativa vigente, il Promotore dichiara che le informazioni contenute nel presente prospetto e nel modulo di delega sono idonee a consentire al soggetto sollecitato di assumere una decisione consapevole in ordine al conferimento della delega.

Il Promotore è altresì responsabile della completezza delle informazioni diffuse nel corso della sollecitazione.

Il presente prospetto è stato trasmesso alla Consob contestualmente alla sua diffusione presso i destinatari della sollecitazione.

Milano, 25 giugno 2012

IGLI S.p.A.

Allegato A

MAZZONI E ASSOCIATI VERUSIO E COSMELLI
STUDI LEGALI ASSOCIATI

PROF. AVV. ALBERTO MAZZONI M.C.L.
AVV. ADO CRISTOFOLI
PROF. AVV. DUCCIO REGOLI LL.M.

AVV. NICOLA FERRINI
PROF. AVV. MARIA CHIARA MALAGUTI LL.M.
AVV. EMANUELA ROMOLI
AVV. CORRADO CASSONE
AVV. DANIELE BIANCHI
AVV. GIANLUIGI COMUNELLO
AVV. VALERIA SALAMINA
AVV. MATTEO BAZZANI
AVV. DEBORAH RUSSETTI
AVV. ULRIKA MAZZONI
AVV. TERESA CATERINA MAZZONI
AVV. STEFANO SOLLI
AVV. GIUSEPPE FRATANTONIO
DR. NICCOLÒ CUTER
AVV. TOMMASO MARSILI

OF COUNSEL
PROF. MAURO POLITI
GIUDICE DELLA CORTE PENALE INT.LE
JUDGE OF THE ICC

AVV. GIOVANNI VERUSIO LL.M.
AVV. GIORGIO COSMELLI

AVV. MARIA GRAZIA MEDICI

AVV. SIMONE BARNABA
AVV. GIULIANA CAIRA
AVV. ALBERTO GAVA
AVV. FRANCESCA PULEJO
AVV. PIETRO TARANTELLI
AVV. GIULIA VERUSIO

DR. VALENTINA GALATI
DR. ELIA GUETTA

OF COUNSEL
PROF. AVV. GUSTAVO OLIVIERI

Spett.le
IGLI S.p.A.
Via Quintino Sella n. 4
20121 Milano

Milano, 18 giugno 2012

PARERE PRO-VERITATE

SOMMARIO: A) Premessa – B) Interpretazione oggettiva dell'art. 2 dello Statuto di Impregilo S.p.A. secondo criteri di mercato. – C) Inapplicabilità nel caso di specie del divieto di cui all'art. 2361, c. 1, cod. civ.. – D) Appalti di opere pubbliche e concessioni di lavori pubblici nel diritto comunitario e nazionale relativo alla costruzione di opere pubbliche. – E) Conclusioni.

A) Premessa

1. Mi si chiede di esprimere un parere sull'interpretazione da assegnare all'art. 2 dello Statuto di Impregilo S.p.A. ("Impregilo"), che ne definisce l'oggetto sociale nei seguenti termini:

> "*2) La Società ha per oggetto: la costruzione, in proprio e per conto di terzi, di opere stradali, portuali, idrauliche, idroelettriche, edilizie, ferroviarie, ed in genere ogni costruzione di ingegneria civile in Italia ed all'Estero.*

20121 MILANO
VIA MANZONI, 12
TEL. 02 76025707
FAX 02 76025734-8

00187 ROMA
FORO TRAIANO, 1/A
TEL. 06 67161
FAX 06 6790005

55100 LUCCA
P.ZZA BERNARDINI, 6
TEL. 0583 955812
FAX 0583 469022

56100 PISA
PIAZZA D'ANCONA, 5
TEL. 050 540000
FAX 050 540094

La società potrà intraprendere e compiere tutte le operazioni od affari commerciali, industriali e finanziari, mobiliari ed immobiliari ritenuti necessari ed utili per il conseguimento dell'oggetto sociale, ivi inclusa l'attività di studio, di progettazione e di consulenza nei settori in cui la società opera.

Essa potrà assumere, sia direttamente che indirettamente, interessenze e partecipazioni in altre società od imprese aventi oggetto analogo od affine o connesso al proprio.

Essa può pure prestare avalli, fidejussioni e garanzie, anche reali e ciò anche per debiti di terzi".

In particolare, mi si chiede di pronunciarmi sul punto se rientri nell'oggetto sociale di Impregilo l'attività che come società capogruppo essa dichiara di svolgere in uno dei suoi quattro settori di attività (quello denominato "Concessioni") nei seguenti termini: "*Le attività del gruppo nel settore Concessioni si sostanziano nella gestione delle partecipazioni di controllo, controllo congiunto, collegamento e minoranza in numerose società, nella quasi totalità estere, titolari di concessioni relative principalmente all'esercizio di reti autostradali, ad impianti di produzione di energia di fonti rinnovabili, al trasporto dell'energia, al ciclo integrato delle acque ed alla gestione di attività non medicali, connesse ai servizi ospedalieri*" (Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2011, p. 54).

Al fine di rendere questo parere ho preso in considerazione non soltanto lo Statuto di Impregilo e i dati sulle attività in concreto esercitate dalla stessa, quali ricavabili dalla "Relazione sulla gestione" del bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2011, ma anche tre pareri *pro-veritate* di eminenti Colleghi – cioè, in ordine alfabetico, il Prof. Floriano d'Alessandro, il Prof. Mario Notari e il Prof. Guido Rossi – resi sostanzialmente sullo stesso quesito che è stato sottoposto al mio esame.

Tutti questi pareri, seppure con varietà di accenti e di argomentazioni, concludono nel senso dell'estraneità all'oggetto sociale di Impregilo dell'attività che essa svolge mediante la gestione delle partecipazioni detenute in società operanti in regime di concessione.

Dico subito che, salvo pochissime e non significative eccezioni, non dissento dalle considerazioni che sono svolte in questi pareri in ordine ai principi di diritto e di giurisprudenza applicabili in via generale alla problematica dell'oggetto sociale; dissento piuttosto – ma dissento radicalmente – dal giudizio che tali pareri esprimono nel caso di specie in ordine alla pretesa

estraneità rispetto all'oggetto sociale di Impregilo dell'attività «concessoria» come sopra descritta, svolta indirettamente da Impregilo tramite le sue controllate e partecipate.

In particolare, concluderei anch'io come i miei Colleghi concludono, se fosse vero ciò che essi assumono essere vero ai fini del proprio ragionamento, cioè che tra l'attività di costruzione di grandi opere pubbliche e l'attività di esercizio o gestione di opere pubbliche in regime di concessione non può intercorrere in diritto un rapporto di strumentalità o di analogia o di affinità o di connessione. Il punto è, tuttavia, che questo assunto è erroneo e non condivisibile, come ritengo di poter persuasivamente dimostrare. Una volta che questa dimostrazione sarà stata offerta, le stesse argomentazioni svolte dai miei illustri Colleghi si riveleranno implicitamente favorevoli non più alle conclusioni che essi hanno raggiunto, bensì a quelle di segno opposto che qui confido di poter prospettare come più convincenti.

B) Interpretazione oggettiva dell'art. 2 dello Statuto di Impregilo S.p.A. secondo criteri di mercato

2. Sono certamente condivisibili due affermazioni, che si ritrovano nei citati pareri *pro-veritate*, cioè *(i)* la correttezza dell'opinione, d'altronde largamente maggioritaria in dottrina, secondo cui l'interpretazione dello statuto di una s.p.a. (e, *a fortiori*, dello statuto di una s.p.a. quotata) deve essere esclusivamente o preminentemente oggettiva (v. Parere Rossi, pp. 2-4); e *(ii)* la correttezza dell'opinione, anch'essa largamente maggioritaria in dottrina, secondo cui il sistema delle regole legali relative all'oggetto sociale riflette, in diritto italiano, l'adesione dell'ordinamento ad una concezione restrittiva e vincolistica di questa nozione: è vero che l'ordinamento non prescrive che tutte le attività incluse o includibili nella clausola definitoria dell'oggetto sociale siano *ejusdem generis* (v. Parere d'Alessandro, pp. 2-4), ma è parimenti vero che il sistema, imponendo *ex ante* l'identificazione delle attività – omogenee o eterogenee – scelte come programma dell'azione sociale, vuole vincolare gli amministratori al rispetto di quel programma come limite al loro concreto agire, pena (non già l'invalidità degli atti estranei o eccedenti, bensì) la loro responsabilità gestoria (v. Integrazione Parere d'Alessandro, p. 3; Parere Notari, pp. 12 s.; Parere Rossi, p. 5).

Ciò detto, interpretazione oggettiva non vuol dire interpretazione che deve essere condotta in astratto; del pari, i vincoli che sono posti agli amministratori dalla definizione statutaria della o delle attività che rientra/no nella definizione statutaria dell'oggetto sociale non hanno necessariamente, in ogni contesto e in ogni tempo, la stessa portata e la stessa incidenza.

In concreto, la determinazione di ciò che è consentito o non consentito dalla clausola statutaria sull'oggetto sociale non coincide una volta per tutte con ciò che era storicamente ragionevole considerare incluso in essa o escluso da essa in sede di stipula originaria dell'atto costitutivo o, successivamente, in occasione dell'ultima modifica apportata a tale clausola[1]. Si deve piuttosto ritenere che, quand'anche la clausola definitoria dell'oggetto sociale rimanga formalmente inalterata, essa possa ed anzi debba ricevere in ogni tempo una interpretazione costantemente dinamica[2]; più precisamente, un'interpretazione tale da non ostacolare ed anzi da assecondare uno svolgimento della/e attività perimetrata/e dalla clausola con apertura (anche e soprattutto) verso la possibilità di impiego di ogni nuovo modello giuridico e operativo che emerga o sia imposto vuoi, e in primo luogo, dall'evoluzione del mercato, vuoi anche per il solo effetto di vicende interne alla società (ad esempio, suo aumento o decremento dimensionale; ovvero modifiche organizzative o tecniche o tecnologiche della sua operatività)[3].

---

1 In questo senso, un ruolo determinante nell'interpretazione della clausola statutaria dovrebbe essere riservato al canone generale della buona fede (art. 1366 cod. civ.), che consente di riferirsi a un criterio "*in grado di modularsi in relazione alle diverse situazioni nelle quali la società, per sua natura, si trova ad operare*" e "*di governare il problema dell'adeguamento dell'operazione di attribuzione di senso del corso di un tempo eventualmente molto lungo, che abbia comportato, progressivamente* (...), *un mutamento di senso, tale da articolare diversamente l'ampiezza dell'alone semantico che si poteva ritrovare ricollegato al significato letterale dei termini utilizzati nel momento in cui furono utilizzati*" (RIZZI, *Interpretazione del contratto e delle statuto societario*, Milano, 2002, 544 s.). Il problema fu oggetto di studio da parte di GRASSETTI, *Sull'interpretazione degli statuti delle società commerciali*, in *Foro it.*, 1939, I, 1620 ss., ora in *L'interpretazione del negozio giuridico con particolare riguardo ai contratti*, Padova, 1983, 244 s., il quale lo risolse proprio attraverso l'utilizzo dell'interpretazione secondo buona fede.

Sulla rilevanza della regola della buona fede prevista dagli artt. 1366 e 1375 cod. civ. ai fini di una possibile interpretazione e applicazione evolutiva delle clausole statutarie, sia consentito rinviare a MAZZONI, *La porta aperta delle cooperative tra premesse ideologiche e nuovo diritto positivo*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum *Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 4, Torino, 2007, 781 ss..

2 E ciò anche in coerenza con quanto rilevato, su un piano più generale, da ANGELICI, *Appunti sull'interpretazione degli statuti di società per azioni*, in 1993, I, 798, ossia che gli statuti societari, "*in quanto complesso di regole organizzative, non esauriscono la loro operatività con riferimento a singole operazioni, ma richiedono una «vigenza» destinata a prolungarsi nel tempo* (...)".

3 Sulla necessità di interpretare la clausola dell'oggetto sociale secondo una visione «dinamica» o «evolutiva», già si esprimeva, negli anni Settanta, LA VILLA, *L'oggetto sociale*, Milano, 1974, 142, osservando che gli sviluppi e i collegamenti tecnici portati dall'evoluzione tecnologica e dalla specializzazione "*sono destinati ad incidere* (...) *sui rapporti di lunga durata, tra i quali* (...) *le società commerciali. Sicché potrà ben dirsi che nell'oggetto di una società costituita da alcuni decenni, non siano previste delle attività «a cui non si pensava certamente, quando essa è nata, ma che successivamente sono diventate una necessità o anche soltanto una pratica comune per le imprese della stessa specie e dello stesso tipo»*" (così citando FRÈ, *Della società per azioni*, in *Commentario del codice civile* a cura di Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1968, 66 s.). E tali attività tecniche rientrano nell'oggetto sociale, soprattutto ove

È sufficiente sviluppare adeguatamente queste considerazioni per accorgersi della erroneità, nel caso di specie, della valutazione, secondo cui le attività "concessorie" esercitate (indirettamente) da Impregilo sarebbero estranee al suo (rettamente inteso) oggetto sociale.

3. Nel breve tempo che mi è stato impartito e che è comunque imposto dalle circostanze, mi ritengo esonerato da doveri di completezza e comunque da quello di puntare alla massima analiticità.

Mi limiterò all'essenziale, svolgendo considerazioni su due piani soltanto, persuaso d'altronde come sono della piena sufficienza di queste considerazioni a sorreggere le conclusioni alle quali perverrò.

In primo luogo, svolgerò considerazioni sulla necessità ed appropriatezza di interpretare l'art. 2 dello Statuto di Impregilo alla luce della realtà dei mercati (nazionale ed internazionale) in cui opera Impregilo.

In secondo luogo, svolgerò considerazioni sollecitate da norme, sia comunitarie che nazionali, che contengono significative definizioni delle forme giuridiche correntemente adottate nella prassi dei contratti aventi ad oggetto la realizzazione di lavori pubblici. Come si vedrà, queste norme espressamente e autorevolmente confermano la correttezza dell'interpretazione che qui viene proposta dell'art. 2 dello Statuto di Impregilo.

4. Impregilo è una società quotata, che notoriamente opera, talvolta direttamente, talaltra attraverso proprie controllate, talaltra ancora partecipando a *joint ventures* o ad associazioni temporanee con altre imprese, nel mercato nazionale e in quello internazionale delle commesse per la realizzazione di grandi opere pubbliche.

In entrambi questi mercati la competizione tra operatori si svolge, partecipando, da soli o in alleanze consortili, a gare o comunque a procedure di selezione, che tipicamente non consentono a chi aspira ad ottenere una determinata commessa di dettare la disciplina giuridica del contratto o rapporto, in esecuzione del quale l'opera dovrà essere realizzata.

---

si tenga presente "*la necessità, inerente tipicamente alla nostra materia, di un'interpretazione sensibile alle esigenze della tecnica e che metta in risalto la reale accezione dei termini all'epoca in cui l'interprete opera*" (LA VILLA, *op. cit.*, 142 s.). D'altro canto, "*nello stesso riferimento alla tecnica è insito il richiamo a quel continuo processo evolutivo per cui anche un'espressione può assumere nel tempo una portata diversa e più ampia di quella che essa aveva quando fu usata*" (FRÈ, *op. cit.*, 67 e in termini analoghi anche nelle edizioni successive del *Commentario* citato).

È ben possibile che in alcuni casi la disciplina giuridica scelta *ex ante* dallo Stato o dall'Ente pubblico interessato alla realizzazione dell'opera sia il ricorso alla stipula di un tradizionale contratto di appalto tra la parte pubblica quale committente e il costruttore o consorzio di costruttori quale appaltatore. È peraltro parimenti possibile – e, nel caso delle opere di grandissima dimensione e richiedenti finanziamenti particolarmente ingenti, è particolarmente frequente – che la disciplina giuridica scelta *ex ante* dallo Stato o dall'ente pubblico non sia il ricorso alla stipula di un tradizionale contratto d'appalto, il cui onere finanziario è addossato alla parte pubblica, ma sia piuttosto il ricorso a modelli giuridico-economici alternativi, che consentono di ottenere la realizzazione dell'opera senza che sullo Stato o sull'ente pubblico gravi l'onere di finanziarne la costruzione[4].

Due almeno sono i modelli giuridico-economici alternativi, utilizzabili a tale fine (al fine, cioè, di realizzare l'opera pubblica senza che gli oneri del finanziamento gravino sulla parte pubblica).

Il primo, caratterizzato da una struttura complessa che si articola in un reticolo di contratti diversi, è noto come *project financing* o finanziamento di progetto. Essenzialmente, alla stregua di questo modello, una società veicolo appositamente costituita per la realizzazione del progetto è destinata ad assumere lo *status* di concessionaria dell'opera realizzanda. In virtù, cioè, dell'atto amministrativo di rilascio della concessione avente ad oggetto la realizzazione dell'opera e il suo successivo esercizio per un certo numero di anni, la società veicolo ha la certezza di poter godere di una posizione di monopolio di diritto sullo sfruttamento a regime della redditività dell'opera

[4] Si tratta di un fenomeno in costante aumento, viste le contrapposte tendenze tra espansione del mercato delle opere pubbliche e compressione dei corrispondenti investimenti pubblici: "*La carenza di risorse economiche e di competenze tecniche idonee a provvedere alla realizzazione di opere pubbliche e di servizi di pubblica utilità costituisce uno dei presupposti della ricerca da parte della pubblica amministrazione di forme di* collaborazione *con il privato. Ciò trova riscontro, tra le altre cose, nella forte crescita del mercato degli appalti pubblici e concessioni registrata negli ultimi tempi in rapporto alla riduzione della spesa pubblica. La generalizzata contrazione degli investimenti pubblici negli ultimi decenni* (...) *ha alimentato un interesse crescente verso modelli alternativi di finanziamento delle opere pubbliche e, in particolare, verso forme di Partenariato Pubblico-Privato*" (FIDONE e RAGANELLI, *Il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto*, in *Commentario al codice dei contratti pubblici* a cura di Clarich, Torino, 2010, 737 s. - enfasi nel testo). Al proposito, l'art. 3, c. 15-*ter*, del D. lgs. 12 aprile 2006, n. 163 prevede che i "contratti di partenariato pubblico privato" sono contratti "aventi per oggetto una o più prestazioni quali la progettazione, la costruzione, la gestione o la manutenzione di un'opera pubblica o di pubblica utilità, oppure la fornitura di un servizio, compreso in ogni caso il finanziamento totale o parziale a carico di privati, anche in forme diverse, di tali prestazioni, con allocazione dei rischi ai sensi delle prescrizioni e degli indirizzi comunitari vigenti. Rientrano, a titolo esemplificativo, tra i contratti di partenariato pubblico privato la concessione di lavori, la concessione di servizi, la locazione finanziaria, il contratto di disponibilità l'affidamento di lavori mediante finanza di progetto, le società miste" (sottolineature aggiunte).

realizzanda; e ciò a fronte dei rischi costruttivi, finanziari e di mercato che formalmente le sono addossati per intero e che giuridicamente ed economicamente sono invece variamente ripartiti, mediante una pluralità di accordi contrattuali, tra essa stessa (società-progetto concessionaria) e una pluralità di categorie diverse di interessati, ciascuna delle quali è portatrice di un proprio interesse alla realizzazione dell'opera (banche finanziatrici, costruttore o consorzio di costruttori, sub-contraenti, banche garanti, utilizzatori finali).

Il secondo modello – che potremmo definire come "concessione semplice" – prescinde invece dalla complessa architettura finanziaria del *project financing* e si limita a riunire nello stesso soggetto scelto o che sarà scelto come concessionario la doppia qualità (cioè, la combinazione delle due funzioni) di costruttore dell'opera pubblica realizzanda e di successivo gestore della stessa per un certo numero di anni.

In sostanza, chi in questo caso vuole essere costruttore dell'opera pubblica deve anche farsi carico di finanziare o di procurarsi il finanziamento della stessa. Come nel *project financing*, allora, costi e profitti del costruttore saranno coperti, in ultima analisi, dai ricavi attesi dalla concessione, cioè dal diritto del concessionario di ricevere e trattenere per sé i corrispettivi che, per un certo numero di anni, saranno versati dagli utilizzatori dell'opera a fronte dei beni o servizi che da questa saranno erogati a regime[5].

È evidente che, a seconda dell'angolo visuale che si decida di adottare per valutare i diversi modelli giuridicamente ed economicamente utilizzabili per ottenere la realizzazione di opere pubbliche, possono enfatizzarsi ora gli elementi che sottolineano le diversità e la distinzione tra ciascuno di tali modelli, ora invece gli elementi che ne connotano i punti di contatto o di fungibilità.

La prospettiva adottata nei tre pareri *pro-veritate* dalle cui conclusioni dissento privilegia criteri di valutazione logico-astratti, che postulano una diversità ontologica insuperabile (nel senso di escludere qualunque rapporto di strumentalità, analogia, affinità o connessione) tra l'attività di "costruire", da un lato, e l'attività di "gestire ciò che debba essere costruito o che sia stato costruito da sé o da altri", dall'altro.

---

[5] Si badi che nella geografia del D. lgs. 263/2006 entrambi i modelli sono regolati nel Titolo III ("disposizioni ulteriori per i contratti relativi ai lavori pubblici") della Parte II ("contratti pubblici relativi a lavori servizi e forniture nei settori ordinari") e rappresentano modalità alternative agli appalti pubblici per l'esecuzione di tali contratti (cfr. i Capi I "programmazione, direzione ed esecuzione dei lavori", II "concessioni di lavori pubblici" e III "promotore finanziario, società di progetto e disciplina della locazione finanziaria per i lavori e del contratto di disponibilità").

Ma questo metodo di analisi è viziato da una evidente petizione di principio ed è particolarmente fallace ai fini di un giudizio su ciò che deve ritenersi ragionevolmente compreso nell'oggetto sociale di una s.p.a. quotata e operante in una realtà di mercato, quale è quella in cui opera Impregilo.

L'attività che costituisce l'oggetto sociale principale di Impregilo (il c.d. "*core business*") è costruire, non già stipulare ed eseguire *soltanto* contratti d'appalto[6]. Se per costruire Impregilo deve vincere commesse che prevedono l'assunzione dello *status* di concessionario in capo al soggetto aggiudicatario o selezionato, certamente Impregilo non si pone al di fuori del suo oggetto sociale se, al pari delle imprese sue concorrenti nel mercato rilevante, essa è pronta ad assumere tale *status* direttamente o attraverso società controllate o partecipate e se, coerentemente, essa è pronta ad accettare in questi casi che la sua attività sia remunerata dai flussi finanziari derivanti dalla concessione, anziché da un prezzo complessivo da pagarsi post-collaudo in base al principio di post-numerazione tipico del regime dell'appalto previsto dal codice civile (art. 1665, c. 5, cod. civ.), ovvero da corrispondersi a *tranches* in corso d'opera a fronte di stati di avanzamento (modalità statisticamente ben più frequente dell'applicazione del regime legale tipico di post-numerazione)[7].

---

[6] Ciò coerentemente con quanto afferma risalente e autorevole dottrina secondo la quale la legge "*non prescrive di enumerare nella clausola statutaria delimitativa dell'oggetto della società i tipi di atti giuridici che la società potrà compiere, quanto piuttosto di descrivere lo «scopo tecnico» (preordinato allo scopo finale di lucro) al perseguimento del quale gli atti giuridici degli amministratori dovranno essere indirizzati*" (GLIOZZI, *Gli atti estranei all'oggetto sociale nelle società per azioni*, Milano, 1970, 115 s.). Infatti, indicare l'oggetto della società significa "*definire l'attività economica prefissa alla società*" (GLIOZZI, *op. cit.*, 115), ossia descrivere lo "*scopo tecnico*" prescelto (così GRECO, *L'oggetto sociale e la capacità giuridica delle società commerciali*, in *Dir. e prat. comm.*, 1927, 414), di talché, per integrare questa descrizione, "*sarà necessario e sufficiente fare riferimento a categorie desunte dalla realtà economica, di modo che dalle espressioni usate nello statuto risulti individuato lo specifico processo di produzione (inteso questo in senso ampio) che la società dovrà porre in essere*" (GLIOZZI, *op. cit.*, 115).

[7] Illuminante, in proposito, mi sembra l'affermato orientamento della Suprema Corte, per cui "*la conformità di un determinato atto di gestione all'oggetto sociale non va tanto ricercata nella formulazione letterale di questo, giacché l'elencazione statutaria di atti tipici non potrebbe mai essere completa, data la serie infinita di atti di vario tipo che possono essere funzionali all'esercizio di una determinata attività, quanto piuttosto nella diretta o indiretta strumentalità dell'atto alla realizzazione delle finalità per le quali la società è stata costituita (...). [L]'accertamento della maggiore o minore coerenza di un determinato atto con l'oggetto sociale, se da un lato comunque non può prescindere da un'opera d'interpretazione dello statuto (ancorché non esaurentesi in una mera ricerca di indicazioni testuali), dall'altro comporta necessariamente una verifica in punto di fatto della natura e delle esplicazioni dell'attività in esame*" (cfr. Cass., 25 febbraio 2009, n. 4579, in *Foro it.*, 2010, I, 979; Cass., 12 dicembre 2007, n. 26011, in *Rep. Foro it.*, 2008, voce *Società*, n. 641; Cass., 21 novembre 2002, n. 16416, in *Rep. Foro it.*, 2003, voce *Società*, n. 949).

È vero che il ciclo economico dell'imprenditore che costruisce in appalto è diverso dal ciclo economico dell'imprenditore che costruisce in esecuzione di un rapporto contrattuale (d'appalto o d'altra natura), sovrastato al vertice dalla scelta pubblicistica dello Stato di realizzare quell'opera in regime di concessione. Niente, tuttavia, nel nostro diritto dell'impresa impedisce ad uno stesso imprenditore di operare ora con l'uno ora con l'altro tipo di ciclo economico o con entrambi contemporaneamente; niente, parimenti, nel nostro diritto societario consente di affermare che è estraneo ad un oggetto sociale consistente nel "costruire" l'accettare di essere remunerato, anziché con le modalità tipiche dell'appalto, con le diverse modalità con cui è remunerato il concessionario nel *project financing* o nella concessione semplice.

Il punto merita ulteriori approfondimenti e chiarimenti, ma sin d'ora è bene sottolineare che il cuore della questione è se l'interpretazione della clausola definitoria dell'oggetto sociale (art. 2 dello Statuto di Impregilo) deve farsi, come si postula nei pareri *pro-veritate* già ricordati, alla stregua di criteri di individuazione in astratto della diversità ontologica tra attività di "costruire" e attività di "gestire"; o se invece una interpretazione siffatta deve essere accantonata, adottando piuttosto un metro di giudizio estratto dalla realtà concreta del mercato in cui Impregilo opera. Sono fermamente persuaso che solo la seconda è, nel caso di specie, l'interpretazione giuridicamente corretta.

C) Inapplicabilità nel caso di specie del divieto di cui all'art. 2361, c. 1, cod. civ.

5. Chiarito quale sia, a mio avviso, l'approccio che si deve adottare per interpretare correttamente l'art. 2 dello Statuto di Impregilo, conviene ora affrontare una più specifica questione.

Occorre chiedersi se, in ragione dell'importanza dell'attività svolta dalle e attraverso le partecipate di Impregilo nel settore delle concessioni, possa configurarsi nel caso di specie una violazione del divieto posto dall'art. 2361, c. 1, cod. civ..

Dico subito che non sarà necessario, per pronunciarsi sul punto, svolgere qui una disamina approfondita di questa norma, che ha notoriamente un contenuto ambiguo e fonte di irrisolte difficoltà interpretative[8].

Ai fini di questo parere saranno sufficienti alcuni limitati rilievi, che non presentano profili di particolare criticità.

---

[8] Cfr. MIRONE, *Art. 2361*, in *Società di capitali. Commentario* a cura di Niccolini – Stagno D'Alcontres, Napoli, 2004, I, 412.

È, in primo luogo, assai chiara la *ratio* ispiratrice della norma: essa vuole impedire che sia superato o aggirato, attraverso l'assunzione di partecipazioni in altre imprese (società), il regime vincolistico che il legislatore fa discendere dal precetto che impone di definire e perimetrare statutariamente l'area dell'oggetto sociale.

In sostanza, l'assunzione di partecipazioni in altre imprese (società) è in linea di principio libera, ma tale libertà il legislatore vuole che si arresti quando il suo esercizio condurrebbe ad assumere partecipazioni che "per la misura o per l'oggetto" pregiudicherebbero la realizzazione del programma, definito nell'oggetto sociale statutario.

Non è, invece, chiaro se le espressioni "per la misura o per l'oggetto" siano da intendersi come un'endiadi prescrittiva di un giudizio complessivo sul rapporto tra risorse immobilizzate nell'assunzione di partecipazioni e risorse destinate al *core business*[9]; ovvero se non si tratti piuttosto di due limiti diversi e distinti, l'uno di natura quantitativa (divieto di investimento in partecipazioni eccedenti un determinato tetto, il cui sforamento sottrarrebbe risorse necessarie al perseguimento dell'oggetto sociale), l'altro di natura qualitativa (divieto di investire in partecipazioni, la cui gestione conduca alla perdita della priorità strategica del *core business* in favore dell'attività inerente alle partecipazioni)[10].

Che la norma ponga due barriere distinte (una con riferimento alla "misura" dell'investimento in partecipazioni, l'altra in riferimento alla loro idoneità intrinseca, sul piano qualitativo, a sovvertire la priorità del *core business*) ovvero che essa ponga una barriera unica, risultante da una applicazione necessariamente congiunta dei due criteri, rimane in ogni caso fermo, a mio avviso, che ciascuno dei due limiti o entrambi possa/possano valere soltanto nei casi in cui l'attività concreta riferibile alle partecipate (cioè, il loro oggetto sociale effettivo, sia esso coincidente o non coincidente del tutto con il loro oggetto statutario) sia diversa da quella perimetrata come oggetto sociale nello statuto della partecipante e, ulteriormente, non possa essere ricondotta all'interno di tale perimetro in ragione di uno dei nessi contemplati ed ammessi da tale Statuto (nel caso di specie, nesso di analogia o affinità o connessione: art. 2, c. 3, dello Statuto di Impregilo).

---

9 Cfr. G. MUCCIARELLI, *«Holdings», società finanziarie e articolo 19 della legge 7 giugno 1974, n. 216*, in *Riv. soc.*, 1985, 972 s; ZANELLI, *La nozione di oggetto sociale*, Milano, 1962, 283.

10 Così ANGELICI, *La partecipazione azionaria nelle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, 16, *Impresa e lavoro*, Torino, 1985, 343 s..

Che si debba aver riguardo all'oggetto effettivo anziché all'oggetto statutario delle partecipate ai fini del giudizio di compatibilità con il divieto posto dall'art. 2361, c. 1, cod. civ. è conclusione imposta dal tenore stesso di tale divieto: posto che esso mira espressamente ad impedire una "modifica sostanziale" dell'oggetto statutario della partecipante, è evidente che tale modifica vietata può aversi soltanto sul piano dell'effettività dello scostamento tra attività reale e paradigma, non già sul piano della distanza astratta, tra paradigma e paradigma.

Ciò che più conta, tuttavia, è che, per aversi modifica sostanziale vietata dell'oggetto statutario della partecipante come conseguenza dell'assunzione di partecipazioni in altre società, è logicamente imprescindibile che l'oggetto effettivo delle partecipate si collochi fuori dal perimetro della clausola definitoria dell'oggetto sociale della partecipante.

Quando, infatti, sussiste in ipotesi l'"internalità" dell'attività effettiva delle partecipate rispetto all'oggetto statutario della partecipante, è di per sé escluso che da essa possa derivare una "modifica sostanziale" di quest'ultimo, posto che per definizione tale "internalità" rappresenta una delle possibili modalità di realizzazione del programma statutariamente fissato, anziché un fatto costitutivo di una scostamento da esso, suscettibile di divenire illecito per estraneità dell'attività stessa rispetto all'oggetto statutario della partecipante.

Ne consegue, nel caso di specie, che non ha rilevanza decisiva stabilire quanto pesi in termini di investimento e di fatturato l'attività svolta nel settore concessioni tramite le società partecipate rispetto al peso dell'attività classificata come attività di costruzioni in senso stretto: ciò che piuttosto conta è stabilire se dentro l'oggetto statutario "*costruzione di opere pubbliche*" stia anche, secondo criteri di mercato, l'attività svolta dal Gruppo Impregilo nel settore delle concessioni.

Se su questo punto si dà risposta positiva – come io ritengo debba darsi per le ragioni già dette e per quelle che ancora dirò – allora si deve anche concludere che la riconosciuta appartenenza dell'attività svolta dalle società partecipate all'oggetto statutario di Impregilo importa la sicura inapplicabilità nel caso di specie dei limiti posti dall'art. 2361, c. 1, cod. civ.; e ciò quale che sia la misura e il peso strategico delle immobilizzazioni costituite dalle partecipazioni in società concessionarie, posto che, se le società in cui vengono assunte e mantenute interessenze non esercitano attività estranee all'oggetto sociale, i limiti posti dall'art. 2361, c. 1, cod. civ. non possono operare.

Invero, se determinati atti o attività stanno «dentro» l'oggetto statutario, rientra nella discrezionalità gestoria degli amministratori decidere se perseguire tale oggetto privilegiando

modalità dirette di svolgimento di tali atti o attività da parte della capogruppo, ovvero modalità indirette di svolgimento tramite le partecipate. Le scelte degli amministratori «dentro» l'oggetto sociale saranno sindacabili sotto il profilo dei loro doveri di diligenza e di buona amministrazione, non già per violazione del divieto di cui all'art. 2361, c. 1, cod. civ..

D) Appalti di opere pubbliche e concessioni di lavori pubblici nel diritto comunitario e nazionale relativo alla costruzione di opere pubbliche

6. Non solo – come già si è detto – il mercato, ma anche la legge ci dice espressamente che nell'oggetto sociale "costruzione di opere pubbliche" ben possono rientrare gli atti e le attività attraverso le quali si manifesta il fenomeno delle "concessioni di opere pubbliche".

È sufficiente a tale fine richiamare le rispettive nozioni di "*appalti pubblici di lavori*" e di "*concessioni di lavori pubblici*", di cui si avvalgono, nei rispettivi ambiti, il diritto amministrativo comunitario e il diritto amministrativo nazionale.

Specificamente, l'art. 1, c. 2, lett. a) e b), della Direttiva 2004/18/CE così dispone:

"*a) Gli "appalti pubblici" sono contratti a titolo oneroso stipulati per iscritto tra uno o più operatori economici e una o più amministrazioni aggiudicatrici aventi per oggetto l'esecuzione di lavori, la fornitura di prodotti o la prestazione di servizi ai sensi della presente direttiva;*

b) Gli "appalti pubblici di lavori" sono appalti pubblici aventi per oggetto l'esecuzione o, congiuntamente, la progettazione e l'esecuzione di lavori relativi a una delle attività di cui all'allegato I o di un'opera, oppure l'esecuzione, con qualsiasi mezzo, di un'opera rispondente alle esigenze specificate dall'amministrazione aggiudicatrice. Per "opera" si intende il risultato di un insieme di lavori edilizi o di genio civile che di per sé esplichi una funzione economica o tecnica".

A sua volta, l'art. 1, c. 3, della stessa Direttiva 2004/18/CE così dispone:

"*La "concessione di lavori pubblici" è un contratto che presenta le stesse caratteristiche di un appalto pubblico di lavori, ad eccezione del fatto che il corrispettivo dei lavori consiste unicamente nel diritto di gestire l'opera o in tale diritto accompagnato da un prezzo*".

In sostanza, nella disciplina comunitaria l'appalto di lavori pubblici e la concessione di lavori pubblici sono contratti che hanno una identica funzione socio-economica (esecuzione o

esecuzione e progettazione di lavori), ancorché sia diversa la modalità con cui chi realizza l'opera percepisce il corrispettivo: nelle concessioni di lavori pubblici, infatti, "*il corrispettivo dei lavori consiste unicamente nel diritto di gestire l'opera o in tale diritto accompagnato da un prezzo*".

Le disposizioni comunitarie sono trasposte nell'ordinamento nazionale in forza del D. lgs. 163/2006 (codice dei contratti pubblici, di seguito "**CCP**").

Così, ai sensi dell'art. 3, c. 3, del CCP:

> "*I "contratti" o i "contratti pubblici" sono i contratti di appalto o di concessione aventi per oggetto l'acquisizione di servizi, o di forniture, ovvero l'esecuzione di opere o lavori, posti in essere dalle stazioni appaltanti, dagli enti aggiudicatori, dai soggetti aggiudicatori*"[11].

7. In giurisprudenza, tanto l'affinità quanto la distinzione tra concessione e appalto sono state accuratamente precisate.

Ai fini di questo parere, è particolarmente significativa la pronuncia nella quale si è affermato che:

> "*Il fatto che la remunerazione del concessionario consista anziché in una prestazione pecuniaria nell'attribuzione del diritto di gestire l'opera realizzata non incide sul riparto dei rischi relativi alla costruzione. La maggiore alea che il concessionario si accolla rispetto all'appaltatore riguarda, infatti, la gestione dell'opera: egli nel momento in cui accetta che il proprio investimento venga remunerato attraverso la concessione del diritto di sfruttare economicamente il manufatto realizzato si assume un rischio di impresa che, normalmente, grava sull'ente concedente. A parte ciò, il contratto di concessione, in base alla sua stessa definizione normativa (sia interna che comunitaria), non presenta differenze rispetto ad un comune contratto di appalto, con la conseguenza che il*

[11] Come è stato correttamente evidenziato dalla dottrina specializzata in materia, "*Il codice prende atto della sostanziale equiparazione delle concessioni agli appalti, e pertanto riguarda non solo gli appalti, ma, più in generale, i contratti pubblici (comprensivi di appalti e concessioni) aventi per oggetto lavori, servizi e forniture*" (DE NICTOLIS, *Manuale dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture*, Roma, 2010, 105 – sottolineatura aggiunta). Cfr. anche l'art. 143 del CCP, secondo cui "[l]e concessioni di lavori pubblici hanno, di regola, ad oggetto la progettazione definitiva, la progettazione esecutiva e l'esecuzione di opere pubbliche o di pubblica utilità, e di lavori ad essi strutturalmente e direttamente collegati, nonché la loro gestione funzionale ed economica eventualmente estesa, anche in via anticipata, ad opere o parti di opere in tutto o in parte già realizzate e direttamente connesse a quelle oggetto della concessione e da ricomprendere nella stessa".

rischio di costruzione assunto dal concessionario rimane nei limiti dell'alea normale tipica dell'appalto di lavori. Ciò, del resto, trova conferma nel fatto che l'art. 152 del Codice dei contratti sancisce l'applicabilità ai contratti di concessione di costruzione e gestione affidati tramite la procedura del promotore finanziario di tutta la disciplina della programmazione, progettazione ed esecuzione dei lavori dettata per il contratto di appalto, nella quale rientra anche il compenso revisionale per l'aumento del costo dei materiali di costruzione; e trova altresì conferma nel fatto (per certi versi speculare) che la disciplina speciale della concessione di costruzione e gestione (art. 143 del Codice dei contratti) si occupa soltanto degli effetti sull'equilibrio economico del contratto delle sopravvenienze suscettibili di intaccare la rimuneratività della gestione dell'opera (come le modifiche tariffarie) e non di quelle che incidono sui costi di costruzione" (T.A.R. Milano Lombardia sez. III, 16 dicembre 2011, n. 3200, in banche dati *DeJure*).

Ponendosi in questa medesima linea di ragionamento la Corte di Cassazione ha affermato che, rientrando la concessione unitamente all'appalto nel novero degli affidamenti di lavori pubblici, le vicende dell'esecuzione delle concessioni di costruzione e gestione sono equiparate alle vicende dell'esecuzione dell'appalto di lavori e quindi ugualmente appartengono alla giurisdizione del giudice ordinario (Cassazione civile sez. un., 27 dicembre 2011, n. 28804, in banche dati *DeJure*)[12].

[12] Nella sentenza, particolarmente significativa appare la lettura "evolutiva" del sistema delle concessioni e della funzione remunerativa (strumentale) della gestione dell'opera "*Nel quadro normativo derivante dal d.lg. 12 aprile 2006 n. 163, sussiste l'unica categoria della « concessione di lavori pubblici », onde non è più consentita la precedente distinzione tra concessione di sola costruzione e concessione di gestione dell'opera (o di costruzione e gestione congiunte) ove prevale il profilo autoritativo della traslazione delle pubbliche funzioni inerenti l'attività organizzativa e direttiva dell'opera pubblica, con le conseguenti implicazioni in tema di riparto di giurisdizione in quanto, ormai, la gestione funzionale ed economica dell'opera non costituisce più un accessorio eventuale della concessione di costruzione, ma la controprestazione principale e tipica a favore del concessionario, come risulta dall'art. 143 del codice, con la conseguenza che le controversie relative alla fase di esecuzione appartengono alla giurisdizione ordinaria. (Fattispecie relativa ad una procedura di finanza di progetto, cd.* project financing, *in cui la controversia non riguardava la fase pubblicistica di scelta del promotore, che si conclude con la concessione, ma la fase privatistica, per la quale viene sottoscritta una convenzione che regola i rispettivi diritti ed obblighi delle parti)*" (sottolineatura aggiunta). La complementarità della concessione e dell'appalto nell'ambito del settore delle opere pubbliche è rilevata anche dal Consiglio di Stato: "*La concessione di lavori pubblici, pur differenziandosi dall'appalto di lavori pubblici per il fatto che il corrispettivo dei lavori consiste nel diritto di gestire l'opera o in tale diritto accompagnato da un prezzo,*

E) *Conclusioni*

8. Dalle considerazioni sin qui svolte si possono trarre le seguenti conclusioni:

A) Nel mercato delle commesse per la realizzazione di opere pubbliche, i contratti di appalto e quelli che attribuiscono lo *status* di concessionario di opere pubbliche al soggetto che le realizza sono entrambi contratti attraverso i quali una società può legittimamente perseguire in via diretta il proprio oggetto sociale, consistente nel costruire nel campo delle opere pubbliche.

Ergo, l'attività consistente nell'esercizio come concessionario di un'opera pubblica costruita dalla stessa Impregilo o da una o più società controllate o comunque partecipate da Impregilo è attività rientrante a pieno titolo e in via immediata entro il recinto dell'oggetto sociale di Impregilo, quale definito nell'art. 2, c. 1, del suo Statuto.

B) I limiti posti dalla legge in forza del divieto contenuto nell'art. 2361, c. 1, cod. civ. non si applicano all'assunzione (e detenzione) di partecipazioni in società che svolgono in concreto un'attività rientrante nell'oggetto sociale delle partecipante.

Ergo, l'attività quali concessionarie di opere pubbliche svolta dalle partecipate di Impregilo non viola né la legge né lo Statuto di Impregilo, quanto meno in tutti quei casi in cui lo *status* di concessionaria è conseguenza della partecipazione diretta o indiretta di società del Gruppo Impregilo alla costruzione dell'opera oggetto di concessione.

C) Qualora tra le società concessionarie partecipate da Impregilo ve ne fossero alcune che *(i)* hanno acquisito tale *status* a prescindere da ogni partecipazione diretta o indiretta del Gruppo Impregilo alla costruzione dell'opera oggetto di concessione; ovvero *(ii)* sono titolari di una mera concessione di servizi, non preceduta da alcun coinvolgimento diretto o indiretto del Gruppo Impregilo nella costruzione del manufatto che in ipotesi è infrastruttura necessaria del servizio, la liceità o l'illiceità dell'assunzione o mantenimento

---

rientra nel novero dei sistemi di affidamento di lavori e opere regolati dall'art. 1 comma 1, c. contr. pubbl." (Cons. Stato, 26 gennaio 2011, n. 591, in *Foro Amm. CDS*, 1, 191 – sottolineatura aggiunta).

di una partecipazione in tali società dipenderà dalla possibilità o meno di ravvisare in tale assunzione o mantenimento un'interessenza o partecipazione in società "*aventi oggetto analogo o affine o connesso al proprio*" (art. 2, c. 3, dello Statuto).

Pur non disponendo delle analitiche informazioni necessarie per valutare se situazioni di questo genere sussistano e, quindi, per pronunciarmi sulla sussistenza o meno in concreto di un rapporto di analogia o affinità o connessione con il *core business* del costruire, il mio giudizio in linea di massima è che quanto meno la connessione è molto probabile; e ciò perché giudico molto probabile che la ipotetica partecipazione di Impregilo in una società concessionaria di meri servizi (nell'accezione qui esposta) sia complementare o sinergica (e dunque connessa) con quella delle società concessionarie direttamente ricomprese nel recinto dell'oggetto "costruzione" consacrato nel primo comma dell'art. 2 dello Statuto.

** *** **

Tanto dico per la verità.

Prof. Avv. Alberto Mazzoni

P62126

Allegato B

IGLI S.p.A.

Comunicato stampa

IGLI AVVIA UNA ATTIVITA' DI SOLLECITAZIONE E DI RACCOLTA DI DELEGHE DI VOTO E PRESENTA UN ESPOSTO IN CONSOB RELATIVO AL PROSPETTO INFORMATIVO PRESENTATO DALLA SALINI S.p.A.

La società IGLI S.p.A., che detiene circa il 29,96% del capitale di Impregilo, intende promuovere **una attività di sollecitazione e di raccolta di deleghe di voto, in vista dell'assemblea di Impregilo del 12 luglio p.v.**

L'obiettivo della sollecitazione è riferita al Punto 1 all'ordine del giorno di detta assemblea, che recita *"revoca degli amministratori in carica"* **sul quale punto la società IGLI S.p.A chiede *"voto contrario"*.**

IGLI S.p.A. intende avvalersi, per la raccolta delle deleghe di voto, dell'ausilio di **ProxyCensus Ltd.** (**"ProxyCensus"**), società inglese che offre consulenza e servizi di *shareholder communications* e di *proxy voting* a società quotate in tutto il mondo.

Il prospetto ed il modulo di delega verranno pubblicati mediante trasmissione all'Emittente, a Consob, a Borsa Italiana S.p.A ed a Monte Titoli S.p.A. nonché resi disponibili all'indirizzo internet: www.proxycensus.com/impregilo.

Tutti gli azionisti della società possono richiedere i documenti indicati o prenderne visione a partire dal 13 giugno 2012.

Contemporaneamente, in data odierna, **IGLI S.p.A. ha presentato alla Consob un esposto relativo al prospetto informativo** presentato in data 8 giugno 2012 dalla Salini S.p.A. per dare avvio ad una procedura di sollecitazione di deleghe di voto.

L'esposto si basa sul fatto che *"ove si intenda addurre una giusta causa di revoca degli amministratori di una S.p.A., è imprescindibile indicare nella proposta di delibera presentata all'assemblea* ***natura e caratteristiche del fatto assunto quale giustificazione della revoca,*** *al fine di permettere agli azionisti di formarsi un consapevole convincimento in ordine alla sussistenza della predetta causa. Tale onore di illustrazione e giustificazione* ***è tanto più stringente in considerazione delle conseguenze che deriverebbero dalla mancanza di fondamento della richiesta di revoca e, segnatamente, dell'obbligazione che sorgerebbe in capo alla società di***

risarcire, ai sensi dell'art.2383 c.c., il danno cagionato agli amministratori revocati in difetto di una giusta causa".

L'esposto evidenzia inoltre che *"la predetta ambiguità della proposta di Salini si traduce in una corrispondente* ***grave ambiguità del prospetto informativo e dell'intera procedura di sollecitazione"*** dato che *"tale ambiguità appare* ***profondamente lesiva degli interessi del mercato al rispetto delle regole di governo societario*** *che caratterizzano la gestione degli emittenti quotati: ciò, in quanto vi sono diversi* ***investitori istituzionali*** *orientati a una prospettiva di lungo periodo (quali, ad esempio, i fondi pensione)* ***i quali per statuto non sono di regola legittimati a votare a favore della revoca del management in carica in mancanza di una acclarata giusta causa".***

L'esposto recita che è *"fondamentale imporre con urgenza a Salini di precisare* ***a che titolo viene richiesta la revoca,*** *sia per consentire, appunto, agli investitori istituzionali di determinarsi consapevolmente in ordine al rilascio o meno della delega di voto sia in considerazione del già menzionato interesse di IGLI a promuovere a sua volta una sollecitazione di deleghe contraria a quella proposta dalla Salini".*

Inoltre l'esposto segnala che ***"la grave carenza informativa del prospetto*** *diffuso dalla Salini emerge anche* ***sotto il profilo della assenza in tale prospetto di ogni e qualsivoglia riferimento al palese conflitto di interesse nel quale versa la stessa Salini*** *in quanto, ai sensi dell'art.135-decies TUF in materia di conflitto di interesse del rappresentante,* ***la Salini detiene una quota nel capitale sociale di Impregilo superiore al 25%*** *e che tale posizione partecipativa è* ***senz'altro idonea a integrare quanto meno una fattispecie di influenza notevole*** *ai sensi dell'art. 2359, ult. cpv., c.c.".* Si segnala che *"nel punto 8 del prospetto informativo relativo alla sollecitazione delle deleghe promossa dalla Salini si legge che non ricorre alcuna delle ipotesi di conflitto di interesse di cui all'art. 135-decies del testo Unico".*

In considerazione del fatto che *"ai sensi del secondo comma dell'art.143 TUF il promotore è altresì responsabile della completezza delle informazioni diffuse nel corso della sollecitazione"* e che ***"IGLI,*** *in ragione della rilevanza dell'investimento effettuato in Impregilo* ***è titolare di una qualificata posizione di interesse al rispetto della disciplina in materia di sollecitazione delle deleghe di voto e che tale posizione è tanto più meritevole di tutela se si considera che IGLI è a sua volta interamente controllata da Autostrada Torino-Milano S.p.A., società quotata in borsa,*** *sicchè vi è anche una innegabile esigenza di tutela degli investitori che detengono azioni di quest'ultima".*

L'esposto richiede infine che *"la Salini provveda a chiarire quanto prima, anche attraverso le opportune integrazioni al prospetto informativo diffuso al mercato,* ***a che titolo è stata richiesta la revoca degli amministratori*** *ai sensi dell'art.2367 c.c.* ***e a divulgare conseguentemente ogni informazione necessaria in ordine al contenuto, alla portata e alla conseguenze per Impregilo della eventuale delibera di revoca"*** e *"a far sì che* ***la Salini provveda quanto prima a evidenziare la situazione di conflitto nella quale versa*** *rispetto alla delibera proposta e, in ogni caso ad accertare eventuali violazioni da parte della Salini della disciplina vigente in materia di sollecitazione delle deleghe di voto".*

Allegato C

IGLI S.p.A. a socio unico
Sede Legale: Via Quintino Sella 4 - 20121 MILANO

Comunicato stampa

IGLI PRESENTA UN ESPOSTO IN CONSOB RELATIVO AL PROSPETTO INFORMATIVO PRESENTATO DA SALINI.

La società IGLI, che detiene circa il 29,96% del capitale di Impregilo, ha depositato in **Consob** un esposto **affinchè Salini S.p.A. fornisca quanto prima agli azionisti di Impregilo e al mercato ogni informazione necessaria ed utile per una adeguata comprensione del progetto di integrazione tra il Gruppo Salini e il Gruppo Impregilo** e, in particolar modo, **chiarisca le modalità societarie attraverso le quali il progetto di integrazione troverebbe attuazione** e, nello specifico, se l'operazione di integrazione verrebbe decisa e deliberata dal solo Consiglio di Amministrazione senza passare per l'Assemblea degli Azionisti di Impregilo.

Salini ha infatti pubblicato un annuncio pubblicitario nel quale, rivolgendosi agli azionisti di minoranza di Impregilo affinchè aderiscano alla menzionata sollecitazione, fa testualmente riferimento *"alla costruzione di un grande e unico progetto industriale per l'Italia"* e alla creazione di *"un leader mondiale nel settore delle infrastrutture complesse con un fatturato di 7 miliardi di Euro, un margine operativo lordo di circa 1 miliardo e la presenza in oltre 50 paesi già dal 2015"*.

L'esposto recita nel dettaglio che *"tale annuncio, di là da ogni valutazione sulla plausibilità e la fondatezza dei dati numerici indicati, presuppone con ogni evidenza una integrazione non solo industriale ma anche societaria tra il Gruppo Impregilo e il Gruppo Salini. In questa direzione depone tutta l'impostazione del prospetto di sollecitazione delle deleghe e, soprattutto, il contenuto del piano industriale diffuso al mercato da Salini in data 23 aprile 2012, ove in modo del tutto generico si fa menzione, al punto denominato Integrate Impregilo and Salini"*.

L'esposto evidenzia che *"la conoscenza delle modalità tecniche e societarie con le quali avrebbe luogo questa supposta integrazione sono assolutamente decisive per consentire agli azionisti di Impregilo di formarsi un proprio convincimento"* e che *"una illustrazione di tali modalità e delle effettive possibilità di attuazione del progetto, sinora mai fornita da Salini, è ovviamente essenziale soprattutto tenendo conto dell'esigenza di informare compiutamente il mercato su quale organo sociale, secondo il disegno di Salini, adotterebbe le relative deliberazioni"*.

L'esposto segnala che *"è comunque determinante per tutti gli azionisti di Impregilo sapere in anticipo se essi saranno chiamati o meno a partecipare alla decisione sull'integrazione"*.

L'esposto conclude infine chiedendo che *"l'Autorità si attivi affinchè la Salini fornisca quanto prima agli azionisti di Impregilo e al mercato nel suo complesso ogni informazione necessaria ed utile per una adeguata comprensione del progetto di integrazione tra il Gruppo Salini e il Gruppo Impregilo e, in particolar modo, chiarisca termini, condizioni e caratteristiche del progetto nonché le modalità societarie attraverso le quali esso troverebbe attuazione e, segnatamente, se l'operazione di integrazione verrebbe decisa e deliberata dal solo Consiglio di Amministrazione senza passare per l'Assemblea degli Azionisti di Impregilo"*.